

STRENGTH HORIZON



实力资产
Strength Asset

实力视界

2012年 4 月号

帮助投资者
实现财务自由和财富传承的梦想

上海实力资产管理中心(有限合伙)

目 录

● 大师智慧			
关于现实思维的现实思考?	查理·芒格	1	
● 精品文章			
谢清海：从500万到80亿美元	黄淑慧	11	
价值投资仍旧是“真知”	一只花蛤	18	
● 实力动态			
合伙企业及俱乐部年会预告	实力资产	21	
● 商业领袖			
不要百般挑剔轮值CEO制	任正非	21	
未来投资的四个方向	梁信军	23	
历史性投资机会再现	钟兆民	25	
● 行业聚焦			
顺丰：以快为准保持“零库存”	张亚军	36	
亚马逊们的生存秘笈	Adam Hartung	42	
● 财商启蒙			
儿童理财第二十五课：学会倾听	幸星动画	46	
儿童理财第二十六课：别只说不	幸星动画	51	

实力资产联系方式：

上海市浦东区民生路1286号汇商大厦12楼VIP05室(邮编:200135) TEL:021-68548186

企业网站: <http://www.strengthasset.com/> 企业邮箱: mail@strengthasset.com

期刊主编: 沈毅亭

责任编辑: 陈理、杨军、正道、李国勋、明镜台

主编电话: 13391178622

主编邮箱: 13391178622@189.cn

● 大师智慧

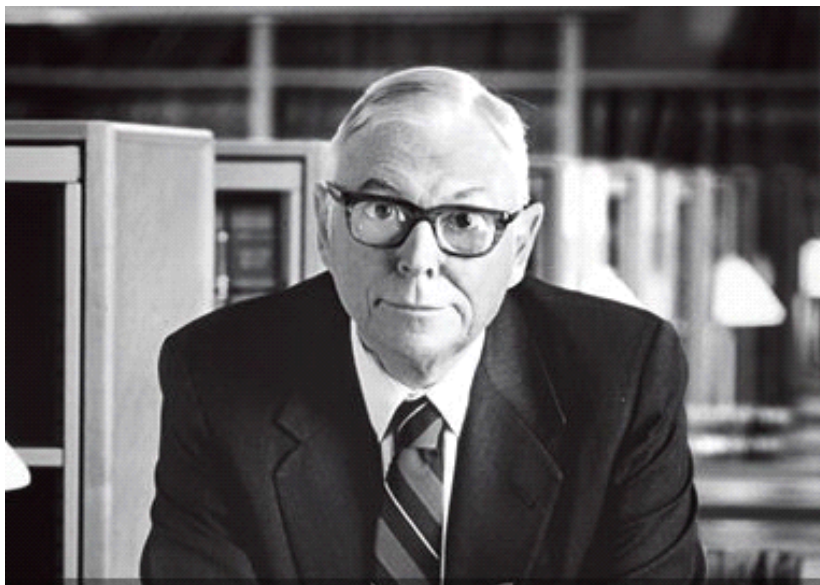
关于现实思维的现实思考？

■ 查理·芒格

(1996年7月20日，非公开演讲)

我演讲的题目是“关于现实思维的现实思考？”——后面还加上了一个问号。

在漫长的职业生涯中，我吸取了各种异常简单的基本概念，它们往往有助于解决实际问题，我将给你们介绍五个这样的概念，之后，我还会给你们介绍一个典型案例。这个问题是如何把手中**200**万美国的资金变为**2**万亿美元，我将尝试通过几条有用的基本概念解决这个问题。接着阐述其中渗透的重要教育启示，以这种方式结尾是因为我的本意在于促进教育，而今天的游戏也是为了探讨更好的思维方法。



第一个观点是，为了简化问题，首先作出最显而易见的重大决策。

第二个观点是，效仿伽利略曾经得出的一个结论：科学的真实世界通常只能以数学表达出来，数学就像上帝的语言一样。他这种看法同样适用于纷扰的尘世生活。学多时候，没有自如运用的数学能力就好似瘸腿的人参加田径比赛。

第三个观点是，对待问题，不仅要深入思考，也要逆向思考，正如我之前所讲的那位农夫，他希望知道自己将死在何处，这样他才能避开。很多问题无法通过正面思考来解决，这也是代数学家卡尔·雅克比把“逆向，要经常逆向思维”挂在嘴边的原因。毕达哥拉斯学派同样通过逆向思考证明根号 2 是无理数。

第四个观点是，最好且最实用的智慧是最基本的学术智慧，但有一个相当重要的前提：必须从多元学科的角度来思考。在生活中中应时常运用大学一年级基础学科中所有医学好懂的概念，如果达到自如运用的境界，就能提出解决问题的多种方法。一些学术机构或者官僚企业的见解非常狭隘，它们被划分为具体的学科或分支学科，对于超出自己范围的领域就视作禁区。运用跨学科思考时，你必须遵循本·富兰克林在《穷查理》一书中的教诲：“如果你想完成，就着手做吧。否则就放弃。”如果你在思想上完全以来他人，那么一旦遇上你不熟悉的事情，就只能花钱获取专家的意见，这样做危害重重，不仅因为它将把你带到繁杂的方式中，还会碰到如萧伯纳笔下的一个人物所说的情况：“所谓职业，不过是蒙骗外行人的行当。”实际上，他也讲出了萧伯纳说担忧的事情。通常情况下，并不是因为拥有狭隘知识的专业咨询师有意渎职导致，而归咎于他潜意识中的偏见。因为他的金融动机不同于你，认知势必会受影响。因此，正如一个谚语所说的：“对一个拿着锤子的人来说，他眼中的问题都像钉子。”这种心里缺陷也将考验他。

第五个观点是，真正有重大影响和出色的成果通常是处于各种因素的结合。比如说，肺结核能得到有效抑制是由于长时间有规律地服用至少三种不同的药物所致，其他的合奏效应（**lollapalooza effect**）比如飞机行驶也遵循同样的模式。

现在我给你们提出了一个实践性问题：

现在是 1884 年的亚特兰大，你同其他 20 个人一样被带到一个古怪的富翁面前，他叫格洛茨（**Gloz**）。你跟他有一些共同点：首先，你们会经常应用以上五种有效的观点来解决问题，还了解大学里所有的课程的基本思想。但是，所有的发明及阐述基本观点的例子都仅限于 1884 年前，你和格洛茨两人对于 1884 年之后的事情一无所知。

格洛茨拿出 200 万美元投资，其中一半资产用于建立格洛茨慈善基金会，投资一家非酒精类饮料的制造企业，格洛茨希望给这种饮料取一个迷人的名字——可口可乐。

如果能说服格洛茨，你的商业计划将会让他的基金 **150** 年后达到 **2** 万亿美元——即至 **2034** 年，剔除每年支付的大量股息后，新企业的价值将达到 **2** 万亿美元，那格洛茨另外一半资产将会转至你的名下。如果有 **15** 分钟为自己做宣传的机会。你打算怎么说？

我的对策是，在向格洛茨做宣传时只运用以上几个有效的观点和聪明的大三学生都能掌握的知识。

格洛茨，为了简化问题，我们作出了简单而又明智的决策：

首先，通过销售普通的饮料永远不能创造出这 **2** 万亿美元，所以，我们会把你以“可口可乐”命名的饮料打造成强势且合法的商标品牌。

第二，我们将从亚特兰大做起，然后打开美国其他地区的市场，之后会把新饮料成功而又迅速地推广到全世界。我们需要开发出一种具有全球吸引力的产品，因为它利用了有效的基本要素，而这种要素必须从基础的学术课程中去寻找。

下面我们利用数学原理来阐述我们的具体目标：

通过合理地推测，截止 **2034** 年，全球大概有 **80** 亿饮料消费者，届时消费者将比 **1884** 年的消费者更富裕，每个消费者体内大部分都是由水组成的，他们每天必须饮下大约 **64** 盎司的水，这是 **8** 个 **8** 盎司包装的量。所以，如果我们的新饮料以及其他同类饮料在新市场中通过改良口味，使得全球饮用水量提高了 **25%**，我们就能占领全球新市场的半壁江山，**2034** 年，我们可以销售 **29200** 亿份 **8** 盎司的产品，如果每份能净赚 **4** 美分，就能获利 **1170** 亿美元。以这种可喜的速度增长，**2** 万亿美元的目标将触手可及。

关键问题是我们能否在 **2034** 年达到每份净获利 **4** 美分的目标。答案是肯定的，前提是能够打造出风靡全球的饮料。**150** 年是一段很长的时间，美元正如希腊的德拉克马（货币单位，简写 **GD**）一样，肯定会贬值。平均说来，全球饮料消费者的实际购买力将会上升，受低价促进消费者体验的影响，饮用水的需求将大幅增长。此外，由于科技发展，从不变购买力（**Constant purchasing power**）单位来说，生产成本将会下降。以上四种条件对每瓶 **4** 美分的利润目标来说是利好的。

逆向思考一下，根据 1884 年的情况，每份产品的净利润为 4 美分的 1/40 或者 1 美分的 7/10。如果我们的新产品真能在全世界刮起旋风，利润目标是很容易达成的。

由此我们决定着手解决如何在全球范围内增强产品吸引力：

首先，在 150 年间，我们打造出新的饮料市场，全球消耗的 1/4 的水都源自这个市场。

第二，我们必须占领新市场的半壁江山，而竞争对手的总和将会占领另外一半，这将会导致“合奏效应”。

与此同时，我们必须利用所有的优势来解决问题，也就是说，多种因素结合的强大作用将产生我们希望的结果。幸运的是，只要在大一的课堂上没有打瞌睡，我们很快就能找到解决这些复杂问题的方法。

经过进一步简化问题，我们得出最佳且最简单的决策是应依赖一个强劲的品牌，这个结论自然而然地让我们从基础学术概念来理解企业的本质。从本质上来说，企业必须能够创造并维持一种条件反射，把“可口可乐”的商标和外观作为刺激物，购买和饮用我们的产品将产生我们希望出现的反应。

如何创造并维持条件反射？心理学课本提供了两种答案：

(1) 操作性条件反射；

(2) 经典条件反射，为了纪念巴甫洛夫这位伟大的前苏联科学家，也称之为巴甫洛夫条件反射。

既然期待取得合奏的结果，就必须把这两种条件反射的技巧揉合起来——建立能产生这两种效应的刺激性条件。

操作性条件反射不难解决，我们必须：(1) 让客户得到最高的回报；(2) 产生我们期待的反应后，如果竞争对手同样利用操作性条件反射，应把它给我方客户带来的行为消弭到最小。

为建立操作性条件反射中的奖励条件，我们发现以下几点非常具有实践性：

- (1) 食品中的卡路里和其他价值等；
- (2) 口味、质感和香味等作为消费刺激物，是基于达尔文自然选择学说中神经网络预编程理论；
- (3) 刺激物，如糖和咖啡因；
- (4) 人在过热情况下的冷却效应和过冷情况下的增温效应。

欲取得合奏的效果，应在以上所有的条件中提供激励措施。

首先，我们很快决定生产一种冷饮料，在过热的情况下，冷饮料的抗热效果将更显而易见。此外，过多的热量将消耗更多的液体，反之则不然。

我们还很快地作出在饮料中加入糖浆和咖啡因的决定。毕竟，茶、咖啡以及柠檬水已经非常普及了。

还有一点，我们必须下决心进行不断尝试，在屡次失败后成功研制出一种特别的口味，让顾客在饮用加上咖啡因的混合糖水后获得最大的愉悦。为防止竞争对手也利用操作性条件反射原理抵消我们积极营造出的有利的反射效果，有一种对策：应当牢固树立一个观点，让饮料在最短的时间内遍布全世界，让人们随时随地可以饮用我们的产品。毕竟，如果一种竞争产品未经尝试，就不能在艰难的抉择中产生激励性。每对夫妻都明白这个道理。



下面开始使用巴甫洛夫的条件反射原理，该原理是利用事故之间的单纯“连接”产生的心理效应。仅仅打铃而不呈现食物，巴甫洛夫用来做实验的那条狗也会分泌出唾液；人们渴望拥有广告模特手中的饮料，即使他们不能拥有这样一个美女。所以，格洛茨，我们利用巴甫洛夫的条件反射尽一切所能营造出尊贵典雅的印象，让消费者把饮料和促销自然而然地跟他们喜爱或崇拜的东西联系起来。

对巴甫洛夫条件反射的扩展实践将耗费大量的资金，用于广告的费用更是不菲。虽然费用支出的速度可能会大大快于预期，当这些钱都是花在刀刃上的。当我们在新市场高歌猛进的时候，对手正不惜花大代价推出广告，创造巴甫洛夫条件反射的优势，届时将必然遭遇明显的规模劣势，这种结果和规模优势等效应结合，我们至少能牢牢坐稳新市场的半壁江山。如果消费者分布较为松散，规模将给我们的分销带来成本优势。

除此之外，根据巴甫洛夫连接两种事物的效果，我们将为新饮料精心选择口味、质感和色泽。为创造经典条件反射，我们给产品选择一个充满了异国情调且高雅的名字“可口可乐”，而不是一个大众化的名字——“格洛茨糖浆和咖啡因混合饮料”。此外，利用巴甫洛夫效应，还应别具匠心地让饮料看起来像酒而不是苏打水。如果饮料本身是清澈的，我们加上人工色素，在饮用水中压入二氧化碳，是产品既有香槟的特征，又具备昂贵饮料的外观，但不同之处在于其口味得到了提升，使得竞争对手更难以模仿。因为我们竭力想让口味和高端的心理效应相结合，饮料口味应该与传统口味有所区别，这样对竞争者提高了门槛，也不会让市面上碰巧类似的产品坐享其成。

从心理学课本还能找到哪些有助于建立新企业的内容呢？人类还有一种“有样学样(Monkey see, monkey do)”的天性，在心理学中常常称之为“社会认可(social proof)”。在社会认可的作用下，模仿别人的消费行为，不仅能促使客户纷纷尝试我们的饮料，而且还可以让消费者亲身体会到饮用的奖励。在设计广告或者促销的时候，尝试着进一步扩大利润；推动当前和未来消费的时候，都应该考虑社会的认可。同其他同类产品相比，销售能力的提高来自于每一瓶产品销售的成功。

格洛茨，由此可见，通过结合（1）巴甫洛夫的条件反射；（2）社会认可的强大效应，以及（3）口味美妙、提神醒脑和清凉爽口的能量饮料，形成操作性条件反射。由于精心打造的多种因素的综合作用，产品销售将在长时间内独占鳌头，这无异于化学上的自我催化反应，即我们期待的多因素合成的优势效应。

企业的物流工作以及分销策略非常简单，可以通过两种渠道来销售我们的饮料：

- （1）作为糖浆卖给冷饮贩卖部或者饭店；
- （2）作为完整的瓶装碳酸饮料来销售。为取得合奏的效应，可以两种方法双管齐

下。

为了取得巴甫洛夫效应和社会认可的最强效果，我们将不惜重金进行广告宣传和促销，超过糖浆价格的 40% 的费用将用于广告。

几家糖浆制造工厂的产品就能到全世界销售，当为了减少不必要的装船麻烦，我们需要分布到全球各地的大量装瓶厂。如果能建立“第一销售价格 (the first-sale price)” (正如通用电器对他们发明的电灯泡一样)，不论是我们的原浆液还是完整的瓶装产品，都能把利润最大化。牢牢地掌握利润的控制权的最好方法就是让每个独立的装瓶商成为次承包商而不是糖浆的买主，当然更不会成为糖浆的永久特许经营商，任其把糖浆的价格固定在最初的水平线上。

为了使外人得不到宝贵的配方专利权，我们将会严密把关，不让秘方外泄。为了制造巴甫洛夫效应，我们还会在秘方保存方面大肆炒作。随着食品工程学的发展，其他人最终会以高度的精确性来复制我们的口味，届时我们已远远走在前面。因为有强势的品牌和完善的“随手可取”的全球分销点，口味的复制不会成为我们前进目标的障碍。食品工业会为我们所用，比如说制冷技术的发明、更快捷的运输，还有针对减肥者在饮料中加入糖的口味却无须加入糖的热量的技术。此外，相关的饮料机遇将接踵而至，我们必须牢牢地把握。

最后再让我们运用雅各比的逆向思维检查一下企业发展的计划。

为了避免发生不愉快的事情，应该如何下手？有四种明确的答案：

第一，必须避免客户饮用后产生倒胃口的副作用而导致停止消费——根据生物学达尔文进化论的学说，达尔文表示人类会在不断适应中推动基因的复制。为了让消费者能在炎热的天气下一瓶又一瓶地饮用我们的产品而不会生腻，我们将在不断尝试和屡次失败中找到一种美妙的口味。

第二，由于疏忽大意，可能会出现另外一种“可乐”，这将给我们带来巨大的损失。

第三，随着鲜花和掌声的接踵而至，应避免因嫉妒带来的负面效应。作为人类的一大天性，嫉妒在“十诫”中居于显著的位置。亚里士多德曾说，避免嫉妒的最佳方式

就是名副其实。我们将孜孜以求地追求产品质量、样品的质量和合理的价格，在无害的基础上给人们带来愉悦的感受。

第四，招牌式的口味风靡整个新市场后，应当避免对口味作为突然性或重大的调整。即使通过蒙面测试出新口味感觉更好，调整口味也不值得尝试，因为我们的传统口味已经深入人心。根据心理学有限选择效应，对口味作重大调整有弊无利。如果激发了消费者剥夺性反应过激症状（因已拥有的东西被剥夺后产生的强烈的不适反应）——这种症状让人类难以面对“失去”，也使大多数赌徒失去了理智。此外，这样的调整能够让对手通过复制我们原先的口味，利用这两种情况：（1）消费者剥夺性反应过激症状产生的反感情绪；（2）通过我们之前的努力而赢得的消费者对于原始口味的偏爱，渔翁得利。

以上就是我对如何在剔除百万红利后把**200**万美元增至**2**万亿美元的对策。我认为，它将赢得格洛茨的赞许，也能比你们一开始期待的更能打动你。毕竟，运用学术上的有效观点后，决策的正确性就显而易见。

我提出的解决方法跟现实中的可口可乐公司的发展有多少契合度呢？至**1896**年，也就是虚构的格洛茨用**200**万美元大刀阔斧地进行企业扩展过后的**12**年，现实中的可口可乐公司低于**15**万美元，盈利几乎为零。之后，它还把自己的商标丢掉了一半，而且以固定的糖浆价格批准了永久性特许经营装瓶商。有一些装瓶商的效率并不高，当可口可乐公司对此束手无策。在这种系统下，失去了价格控制能力，如果它能保留这种能力，情况可能会完全两样。即便如此，实际上可口可乐公司符合了呈给格洛茨计划的大部分内容，目前它的价值是**1250**亿美元，为了在**2034**年达到**2**万亿美元的目标，每年必须以**8%**的速度增长。如果至**2034**年这段时间段中，它的供应量能以**6%**的速度增长，很容易就会达到年产量为**29200**亿瓶的供应目标。而且在**2034**年后，可口可乐代替白开水的空间还很大。所以，对于虚构的人物格洛茨来说，如果他能够更加迅猛地行动，避免发生最严重的错误，可以轻松地达到**2**万亿美元的目标，甚至可以在**2034**年前圆满完成。

这让我们顺理成章地过渡到今天演讲的主题。如果我对格洛茨问题的解答大体正确，或者你们能在我以上答案的基础上再给出一个我认为正确的答案，我们就能够得到

一个启示——大多数获得博士学位的教育家甚至是心理学教授和商学院院长等，也不一定能给出如此简单的答案。如果以上的解决方法和结论是正确的，意味着目前的社会中充斥着大量不能成功诠释可口可乐的教师，不管是在反省该公司的历史方面，还是用毕生的时间仔细研究过该公司的情况下，这种状况让人忧心忡忡。

还有——这个结果更偏激——一些能干有效的可口可乐公司管理者近几年来获得耀眼的成功，周围簇拥着商学院或者法学院的毕业生，但他们自己却没有掌握预测或者避免“新可乐”惨败的基本心理学，这对企业无疑是一大威胁。他们身边有众多来自于名校的专业咨询师，但其教育和现实相脱节的程度同样让人担忧。这种在学术领域和企业上层中的无知行为是合奏效应的反面典型，表明学术界存在重大的缺陷。因为这些是合奏的负面效应，我们期望从中找出学术上的复杂原因。我猜测至少有两种：

首先，心理学诞生了许多独特和重要的实验，让人充分感受到了它的魅力和实用性，但它缺乏学科内的综合，特别是缺少对各种心理学倾向综合作用的关注。这是我想起了一位农村教师。他试图把圆周率简化为3，这无意违背了爱因斯坦的教导：“事情是越简单越好，但再简单也有一个度。”一般说来，目前的心理学知识杂乱无章并被大家误解，这就像物理学家的历史上产生了如法拉第这样的杰出的实验者，但没有诞生如麦克斯韦这样的综合大师，电磁学也会被误解一样。

第二，极度缺乏心理学和其他学科融会贯通的思想，但是仅仅一种学科内的方法不足以正确应付现实——比如说在可口可乐公司的案例中。

简而言之，学术心理学比其他学术门类说认为的要重要和有用得多，但又比大多数内行人士说认为的要糟糕得多。当然，自我评价比外人评价更加积极是很正常的，这类问题本该在今天一一阐述，但心理学的这种缺口大得有些反常。由于这种巨大的反差，有一家著名的学府（加州大学）取消了心理学系，他们可能希望未来推出一个更加完善的版本。

这种状况由来已久，所以最终爆发了“新可乐”惨败的事件，可口可乐的管理人员几乎毁掉了世界上最具价值的品牌。针对这一媒体竞相报道的轰动性的失败事件，学术界的正确反应本该像波音一周内连续三架飞机爆炸一样。毕竟这两起事件都涉及到产

品完整性的问题，从中反映出来的教育上的失败触目惊心。

但学术界并没有作出负责的反应，与之相反，他们仍在延续之前割据一方的情况，容忍着心理学教授误人子弟。非心理学教授对能在他们学科中起重要作用的心理学效应视而不见，而专业学校让这种无知的传统被一届届新生小心翼翼地保留下来，并对这种缺陷引以为豪。

既然这种让人感叹的盲目和倦怠是正常的学术界现象，那是否有一些例外的情况，可能最终调整这种令人遗憾的教育缺陷？我的答案是肯定的。

让我们来看看近期加州大学经济学系的行为。过去10年来，通过跳出“市场经济”的模型，他们从人类的理性出发，作出了很好的市场预期，这让他们几乎包揽了所有的诺贝尔经济学奖。在利用人类理性的分析方法上他们取得了稳健的成功，但他们的反应如何？他们在众多的精英教授中又引进了一个珍宝——睿智的康奈尔大学经济学家理查德·希勒，这的原因在于希勒对加州大学奉为神圣的东西大加嘲笑。希勒认为（我也有同感），人们经常会出现不理性的行为，应当把这种心理学效应也应用到微观经济学中。

芝加哥大学效仿达尔文的做法——达尔文致力于逆向思考，他不惜推翻自己辛辛苦苦建立的和自己说热爱的观点，只要学术界中还有一些思想能把这些最宝贵的价值发扬光大，比如说达尔文的逆向思维，我们就可以作出乐观的预期：愚蠢的教育实践最终将被丢弃，就像雅各比可能推测的一样。

达尔文保留着为人客观的习惯，客观是行之有效的方法，就像爱因斯坦所说的，自我批评是导致他成功的四个因素之一，其次为好奇、专注和持之以恒。

为了进一步了解自我批评的力量，可以看看这位“学习糟糕”的大学生——查尔斯·达尔文逝世后安葬在何处。他的墓碑位于威斯敏斯特教堂艾萨克·牛顿之墓旁，后者恐怕是有史以来最有天赋的学生，他的碑石上镌刻着八个意味深长的拉丁文单词——艾萨克·牛顿安息于此，灵魂不朽。

一个能在达尔文死后还如此尊崇他的社会最终会发展和整合实践心理学，从而推

动社会所有领域的发展。所有具备这种能力和洞察其中奥妙的人都应促进这个工作，如果在许多领域，如果像可口可乐这样一个闻名全球的产品都不能正确地理解和诠释，那我们应对其他所有的事情感到质疑。

当然，你们曾决定把手里 **10%** 的资产净值用于投资可口可乐公司，在像我给格洛茨宣传个人计划时一样思考后，决定将一半资金购买可口可乐公司股票，至于其他人，我不能确定这样做是否明智。这让我想起了我最喜欢的 **Warner&Swa-sey** 的一则老广告：“对一个需要新机器但没有购买的公司来说，它们实际上已经在花钱。”

● 精品文章

“东方巴菲特”谢清海：从 **500 万** 到 **80 亿美元**

■ 黄淑慧



（**2010年10月21日**，深秋的纽约落叶缤纷，色彩斑斓。清晨，谢清海出门前又紧了紧领带，今天他将受邀出席在纽约哥伦比亚大学举办的第二十八届 **Graham & Dodd**（格雷厄姆—多德）早餐年会，并在会上发表题为《如何在中国及亚洲地区运用价值投资进行投资》的演讲。这是首位获邀到年会上主讲的亚洲投资者。

哥伦比亚大学是价值投资鼻祖——格雷厄姆的执教之地，多年来，**Graham & Dodd** 早餐年会一直是价值投资领域中备受推崇的盛事之一。而在 **19** 年前创立惠理基金时，谢清海完全没有想到，他能怀抱理想走这么远：如今的惠理资产管理规模已超过 **80 亿美元**，自己曾经的一些投资决策已成为业界相传的经典案例，他也因此被称为“东方巴菲特”。）

“东方巴菲特”

“只有调研、调研、再调研，才能成为‘优势投资者’，也就是说，无论是作为股票买家还是卖家，都必须比交易对手了解得更多，而要具备这种优势，惟有通过扎实的调研。”

因为笃信价值投资，谢清海在香港享有“东方巴菲特”之美誉。颇具戏剧性的是，西方巴菲特与“东方巴菲特”在共同的投资标的比亚迪上有过交集。

2008年9月，巴菲特通过旗下“中美能源控股公司”，以每股**8港元**的价格，购买了**2.25亿股**、约占**10%**的比亚迪股份。而在这个名动江湖的投资故事开演之前，惠理早就先行一步挖掘出了这只股票。

2006年，由于手机市场低迷，比亚迪陷入了困境，其公布的**2005年**盈利下跌**49%**。更为糟糕的是，比亚迪此时决定实施多元化策略，进军竞争激烈的汽车市场。这一消息被市场解读为“不务正业”，比亚迪股价因此雪上加霜。正是在这个时候，谢清海果断出手，从**2006年4月**起开始增持比亚迪，并一度成为其单一最大股东。

惠理高级基金经理王焱东至今还记得和老板一起去比亚迪调研的情景。印象中，在与王传福交流的一个小时里，老板跳过了财务细节，只问了三、四个问题，比如企业发展长期战略以及突破口，汽车电池的世界发展趋势，等等。“惠理自身也是一家民营企业，老板对创业过程中可能遭遇的问题同样深有体会，因此很容易就问到关键点上。”

通过这次短暂的交流，谢清海发现，比亚迪只是暂时处于低谷，这正是价值投资者介入的绝佳机会。

不过，在巴菲特入股之后几个月，随着比亚迪股价不断上涨，惠理一路减持，到**2009年4月**，比亚迪已经从其十大重仓股中消失。

“比亚迪的电动车项目，写下来会是一个精彩的故事，但是对于投资者而言，需要等待好几年才会看到利润。我们还会回来，相信比亚迪会成为全世界伟大的公司之一，但这也许要等十年左右。”在巴菲特依旧重仓比亚迪时，谢清海对这只曾经的爱股有着另一番解读。

因为出类拔萃的选股能力，谢清海在香港也被视作“金手指”。当交易所披露惠理持有的某只股票比例超过**5%**时，该股股价很可能迅速大涨。不过，谢清海坦言，在迄今为止的决策中，**1/3**是出色的，**1/3**是平淡的，另外**1/3**甚至可以说是失误。

他并不忌讳分享自己失败的故事，宜进利和晨讯科技两家公司都曾经让他吃过亏，而问题都是出自管理层诚信，比如宜进利，“刚投下一笔钱，没过多久他们就失踪了”。

“这个行业中，很多人很擅长讲故事，我称他们为海盗，他们穿着考究，毕业于名校，口才一流，极具欺骗性。”谢清海坦言，并没有特别的办法来分辨他们，有时候他宁愿相信一个刚从车间里跑出来的、举止粗犷、说话直接的人。

“只有调研、调研、再调研。”谢清海说，惠理内部有时称自己为“优势投资者”，也就是说，无论是作为股票买家还是卖家，都必须比交易对手了解得更多，而要具备这种优势，惟有通过扎实的调研。每年，他的研究团队至少会有**2500**次公司拜访，这还不包括电话调研。

从**500**万美元到**80**亿美元

“如果你做得足够好，钱不是问题，钱会找到你，而不是你去找钱。”

19年后，当他成为亚洲著名的价值投资者，站在**Graham & Dodd**早餐年会的讲台上，谢清海动情地说：“**20**世纪**90**年代的标准读本是格雷厄姆和多德的《证券分析》，我们确实相当虔诚地运用它，我们习惯称之为圣经。”

19年前，正是这本《证券分析》将他和叶维义，两个成长背景迥异的华人投资精英连在一起，虽然当时价值投资还并不被人所认同。

上世纪**90**年代初，叶维义从美国回到香港，他出身于富裕家庭，中学时赴美读书，毕业于哥伦比亚大学，之后加入投资银行**Lazard**，在纽约和伦敦工作多年。回到香港后，他一边在家族企业“新昌营造”学习建筑生意，一边参与家族的投资活动。当时新昌营造等中小型上市公司的股价普遍偏低，可即使估值诱人，却很难得到投资界人士的青睐，除了当时担任摩根建富研究部主管的谢清海。

当年的谢清海已经深深被格雷厄姆的价值投资理念所吸引，其选股思路在投资界也自成一体。其他研究员只重视恒生指数成分股，成分股跟随指数涨跌，推荐这些股票没有太大风险，即使大盘下跌也不会招致非议。相比之下，推荐恒生指数之外的股票，如果指数上涨而个股下跌，研究员很可能因此丢掉工作。

在谢清海看来，如果把所有股票分为一、二、三类，第一类是被低估的，第二类是估值合理的，第三类是被高估的，当时绝大多数研究员倾向于推荐指数成分股，也就是第二类股票，而谢清海却希望做到，买第一类股票，在其上涨到 **2.5** 时(介于合理与高估之间)出售。当时他把研究重心更多放在挖掘这类股票上，而叶维义的家族企业新昌营造就是其发现之一。

两人因缘相识后，发现彼此都认同价值投资理念，在当时追涨杀跌趋势投资盛行的香港投资界，难得碰到如此志同道合的朋友，他们决定一起“努力走另一条路”。

1993年2月，一家名叫“**Value Partners**”（惠理）的基金公司静悄悄地开业了。回想起来，两人都觉得当年的想法十分单纯甚至有点“幼稚”，叶维义称之为“一盘没有计划书的生意”，而谢清海则说这是一家“**Hobby shop**”。

创业之初，惠理管理的资产规模只有 **500** 万美元，谢清海将自己全部身家——**150** 万美元都投了进去，“我只是单纯地想去做一件认同并喜欢的事情，想法十分简单，开一辆日本二手车，看看电影，没有什么昂贵的兴趣爱好，并没有很大的野心。”

“如果你做得足够好，钱不是问题，钱会找到你，而不是你去找钱。”从 **500** 万美元到 **80** 亿美元，谢清海如此总结惠理的成长历程。他说，现在亚洲乃至整个世界都有一个很大的问题，那就是 **money disease**（拜金症），很多人想加入金融行业，并不是因为兴趣和理念，而是因为可以赚钱，但实际上只有兴趣和理念才能支撑一位投资人走得长远。

事实证明，一直坚持价值投资理念的惠理在日后的投资中抓住了大量的机会，斩获颇丰。为内地投资者所熟悉的是 **2000** 年之后的 **B** 股一战。

上世纪 **90** 年代末，谢清海发现，**B** 股与 **A** 股拥有同样的投票权、分红权，但股价

却打了七折，属于被低估的第1类股票，这正是价值投资者应当积极把握的机会，于是在2000年之后大举进军B股，甚至曾经举牌南玻B、锦投B、苏威孚B、老凤祥B、友谊股份B等多只股票。直到现在，B股较A股仍然有着30%的诱人折价，谢清海认为110只B股中的一些股票仍然存在机会。

“我用读书逃离贫穷”

“我几乎把所有的空余时间都花在阅读上，以逃离悲惨的现实。身体上虽受尽苦难，精神上我却生活在一个由书本、写作甚至是诗歌组成的美丽世界里，那个世界无人可及。”

如果说惠理19年的成长历程是一段传奇，在此之前的谢清海却拥有一段让人唏嘘的经历。

谢清海特意让助手发了两张凤梨图片给记者，那是他记忆深刻的少年时代：1954年，谢清海出生于马来西亚槟城一个华侨家庭，因家境贫困，9岁就跟着叔叔在街头卖凤梨。12岁时父亲不幸去世，祖屋被迫出售，作为长子的谢清海一肩挑起生计，当同学们参加下午体育活动的时候，他却骑着自行车顶着烈日匆匆赶往卖凤梨的摊头。

唯一的乐趣是读书。那时的谢清海是个“crazy reader”，他几乎看遍了能在公立图书馆免费借阅到的书籍。“我几乎把所有的空余时间都花在阅读上，以逃离悲惨的现实。身体上虽受尽苦难，精神上我却生活在一个由书本、写作甚至是诗歌组成的美丽世界里，那个世界无人可及。”

他没有想到，正是这个简单的爱好，改变了自己的一生。

17岁那年，他在槟城《星报》找到一份工作，在发行部折了三周报纸后，上司发现，这个仅仅中学毕业的年轻人文笔优美，竟然在英国一家刊物上发表过文章，这在当时当地可是一个了不起的成绩，于是将他调到新闻部担任记者，负责社会新闻报道。

工作两年后，谢清海没攒下什么积蓄，甚至连一个银行户头都没有，唯一的家当是一辆旧摩托车。当他得知香港记者的薪水是马来西亚的3倍以上时，他毫不犹豫地将旧摩托车换成一张船票，在一个寂静的夜晚搭上了一艘开往香港的货轮。那是1974年。

到达香港后的第一站是《虎报》。这位热爱学习的记者，在采访写稿之余依旧不知疲倦地读书。不知从何时起，他还将自己的签名改为了“learn”的花体字，提醒自己要坚持学习，并学习如何学习。

这个习惯一直保留至今，他的同事们发现，在出差候机的时候，在吃饭等菜的时候，只要有一点空隙，他总会拿出一本书或者一份材料来读上一段。有时他会建议下属，“坐飞机要两三个小时，你为什么不买本《经济学人》杂志看看？”

与投资结缘也是因为一本书——John Train 的《金钱之王》(The Money Masters)，其中所写的是邓普顿、巴菲特等人的投资心得。后来在《远东经济评论》和《华尔街日报》工作期间，他更是阅读了大量的财经类书籍。

机会的大门再次开启。当海外金融机构纷纷进驻香港，需要招募本土人才时，其捷径之一即是寻找出色的财经记者。1989年，在时任摩根建富负责人谢福华的邀请下，谢清海成为摩根建富的研究主管。他还记得当年跟他在南华早报一起共事的一位外国记者，后来创办了今天的里昂证券（CLSA）。

“随时代潮流而上”

“我是亚洲经济奇迹下的孩子，在中国经济腾飞中成为赢家。我 50%的进步归功于，在正确的时间处在正确的地方。”

“我的两段职业生涯都开启于历史低点，随时代潮流而上。”

1971年成为记者，1989年转换跑道进入投资行业，回望走过的这些年，谢清海将自己视作时代的弄潮儿。期间经历的波峰波谷，更是让他扼腕长叹。

在过去的19年中，惠理经历了至少7次区域性和全球性的金融危机，较为沉重的打击来自于1997年亚洲金融风暴。

1999年，公司经历了成立以来唯一的一次亏损，数额虽然仅有26万港元，但风暴过后出于对经济前景的担忧，惠理引进了两家海外战略投资者以求过冬。没想到，此后经济呈V形反转态势，回头看这笔融资十分不值。由于战略投资者提出退出要求，惠

理在 2007 年于香港联交所上市。

但更多的时候惠理是时代的受益者，把握住了亚洲尤其是中国经济快速增长的机会。投资于亚太区的旗舰基金惠理价值基金成立 19 年以来，获得了约 2000% 的回报，专注于 A 股、H 股以及 B 股的中华汇聚基金自 2000 年成立以来收益率也超过 1000%。

如今，惠理将眼光投向 A 股市场。此前惠理主要通过租用券商 QFII 额度来进行投资，而一个月前的收购行动让惠理拥有了一个更大舞台。通过收购原金元比联基金 49% 的股份，惠理获得了内地公募基金牌照，并成为唯一一家总部位于大中华区、于两岸三地均设有挂牌基金管理公司的资产管理集团。

在谢清海看来，此次收购的虽是内地资产管理规模最小的基金公司，但 4050 万人民币的绝对收购价相当便宜，与购买股票一样是一笔逆向投资，未来的反弹力度预计会足够强劲。

谢清海说惠理下一步的目标是成为一家世界级资产管理公司。“要实现这个目标，有两点需要我们去完成：一是管理的资产规模需要比现在大 2—3 倍，这或许要通过 5—10 年实现，主要契机将是中国内地资本市场的开放。”

谢清海表示，现今内地投资者的选择并不多，惠理有能力吸收来自内地的资金，帮助他们投资海外。

惠理目前的投资领域已经不仅仅局限于亚洲，除了现有的黄金 ETF 外，未来两年将有更多的产品投资于全球市场。

“第二点，则是找到一条投资人才不断涌现的可持续发展道路。”谢清海觉得，一个商业模式如果没有“天才”加盟，是不可持续的，需要创造一种模式，让普通人成长为卓越的业内精英。惠理如今的核心投研团队成员，多是在大学毕业之后就加入惠理，如今都已独挡一面，独立管理数亿资产。

毕业后就加入惠理、如今已是公司联席首席投资总监的苏俊祺说，“谢先生在人才培养上颇有心得，某天早晨，当你到公司，也许就会在座位上发现一本投资或者管理方面的书。”

惠理颇具吸引力的一点还在于，将**20%—23%**的税前赢利构建为公司的分红池，这让员工可以分享到公司成长的果实。**2007**年，公司有三位员工是全香港交税交得最多的。

谈到打造世界级资产管理公司这一愿景时，谢清海的话语中掩饰不住激动。他说他在等待中国资本市场进一步开放所赋予的更大机会。

或许，他很清楚自己又一次站在了时代的浪尖，正如**2010**年**10**月他在一次演讲中所言，“我是亚洲经济奇迹下的孩子，在中国经济腾飞中成为赢家。我**50%**的进步归功于，在正确的时间处在正确的地方。”

（谢清海履历：**1993**年**2**月，与合伙人叶维义共同创办惠理基金管理公司，并一直管理公司业务。**2007**年成功带领惠理于香港联交所上市，使集团成为香港首家及唯一一家的本地主板上市基金公司。拥有逾三十年的投资管理经验，被誉为亚洲价值投资先驱之一。在创办惠理之前，任职于香港**MorganGrenfell**集团，出任研究及自营交易部主管。此前于《亚洲华尔街日报》及《远东经济评论》担任财经记者，专注东亚及东南亚的商业及政治新闻。现任惠理集团主席兼联席首席投资总监。）

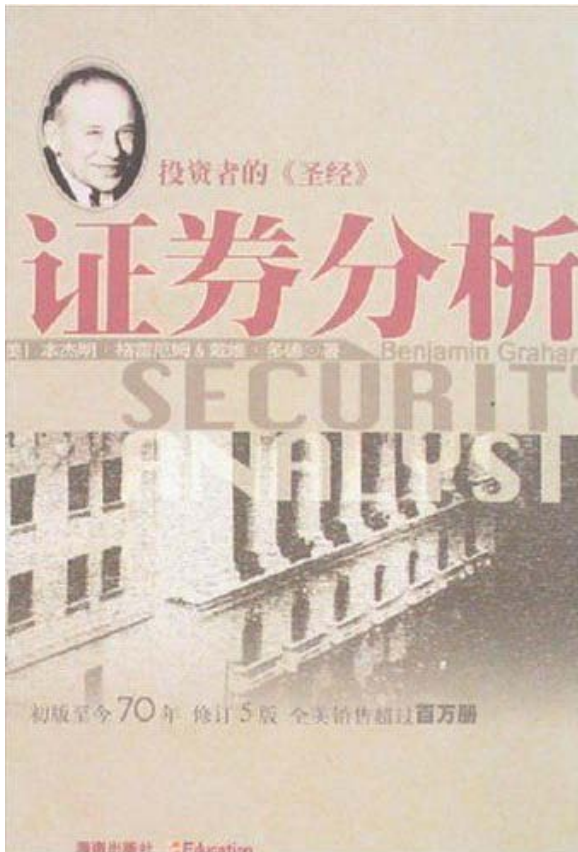
价值投资仍旧是“真知”

■ 一只花蛤

如果没有阅读珍妮特·洛的《让价值投资更容易》，我就可能不知道罗杰·莫雷。莫雷是专业的价值投资者在八、九十岁以后依然还很成功的四位“巨头”之一，他是《证券分析》修订版第十五版的合著者。

上世纪**30**年代初，莫雷在大学毕业后不久，便被聘为哥伦比亚商学院副院长。在那里，他聆听到本·格雷厄姆的研修班课程。当格雷厄姆退休时，班级就由莫雷任教。莫雷回忆当年格雷厄姆和大卫·多德的风采，说格雷厄姆是一个勤奋读书并取得成就的人，是一名优秀的传统学者，一个思维活跃、有无穷无尽好主意的人，思想极为敏锐，

喜欢聊天，并且自言自语。他所采用的教材是一个有趣的综合产品，因为他不喜欢正统严肃地文章。而戴维·多德则是一个有趣的绅士，他是莫雷见过的“最完美”的一个人。他可以整天地听格雷厄姆的讲话，不厌其烦地做大量的笔记，保持着善意的怀疑，然后到处查找资料以验证格雷厄姆所采用的范例。当格雷厄姆为一个好主意放声大笑时，多德会平静地说，本，那个观点很有趣——《证券分析》就是这样编写出来的。



莫雷对格雷厄姆-多德的“内在价值”有着充分的理解。莫雷常常记起格雷厄姆对他说过的一些话，他说，如果你给我一个公司获利能力的可靠估计数，我会在一个信封的背面迅速计算出它的价值。内在价值指的是企业的价值，而不是一张股票证书的价值。它是基于盈利能力的公司价值。所谓的盈利能力指的是我们用以预计企业规模与利润的可靠依据。如果我们能够辨别这些基本特征，我们就能够就企业的增长、持续性和盈利能力做出可靠的结论。如果我们能够做到这些，我们在价值评估方面就没有困难，因为评估所需的一切因素都具备了。价值评估不需要精确到小数点后的3数位。我们所要

寻找的东西是评估偏低和评估偏高，因为我们的预期不可避免地会产生误差，这是由于我们是在谈论未来，对于它们只有一些模棱两可的认识和指导原则。

投资者需要具备识别公司变化的能力，但是业余投资者不可能有足够的时间和技能根据所获得的信息做出选择。莫雷认为，财务报表是一幅发表的写真画像，财务人员对它进行润色，除去污点，消除脸上的皱纹，给我们一张可爱的光滑圆润的照片。这就是首席财务经理希望我们看到的東西。在确定公司的内在价值时，我们必须设法了解公司真实的盈利能力，这不是公司报表中的盈利能力，而是公司实际的经济价值。市场有时能正确地反映这个经济价值，有时则不能。如果我们发现一些价值评估偏低的迹象，应

该立即进行研究。彼得·林奇曾说，稍稍进行一点儿研究，睁大你的眼睛，就能发现一个超乎寻常的公司。莫雷赞同林奇的说法。投资者考察公司时一般是通过竞争力、成本以及其他因素。但这不是事情的全部。

首先，应当坐下来想想如何确定你的投资范围。巴菲特多次说，我不在我不熟悉的领域进行选择。这是很好的建议。远离那些你不熟悉，以后仍然陌生的业务。这是第一个建议。第二个建议是，在一个公司的知名度和受欢迎程度达到最高时，可以肯定市场定价已经大大超过了该公司的内在价值。你必须发掘人们尚未发现的公司。首先考察一个业务与经济发展前景良好的领域，然后仔细研究该领域内各公司的各方面信息，哪些公司已经在一点程度上站稳了脚跟。下一步就要进行老式的列表对比分析。这时需考察该领域内所有公司，并把研究范围缩小到 6 个已确立了本行业地位的公司。再下一步是逐个进行比率分析。

如果所利用的数据充分而真实，并有可比性，你的比较分析就有一定的借鉴意义。继续考察这些公司的销售额和收益变化，以及潜在的盈利能力的稳定水平，然后把 6 个公司的范围缩小到 2 个。如果把范围缩小到 2 个之后，你可能断定它们势均力敌，不分上下，那么就把钱在 2 个公司间平均分配。只有对某些公司进行深入的分析，才能真正了解公司正在制定哪些决策，以及公司正在经营什么业务。这也是莫雷从来不在他的投资组合中拥有多种股票的原因。莫雷说他宁愿拥有一打他真正了解的公司，从中取得更好的结果，对于这些公司他足够了解，所以他能够在是否应该继续拥有这些公司的问题上做出明智的决定。这也能够使得他判断公司管理层在各种情况下重大决策的质量如何。

这真是一个充满艰辛的过程。但是市场不存在免费的午餐，米尔顿·弗里德曼总是这样提醒人们。正如古老的谚语所说的，如果你以传统的方式积累财富，你是能够致富的。1994 年，莫雷在哥伦比亚大学的价值投资研讨会上对一个学生说，过了这么多年，我们经历了市场中一次次最具迷惑性的时期，然而价值投资仍旧是有成果、有作用、有创意的“真知”。莫雷告诫我们，在经历过大崩溃、大萧条之后的人，你会发现困扰投资者和造市者的焦虑和担心，其实在 50 年代、70 年代、80 年代和 90 年代是多么的微不足道。

● 实力动态

合伙企业及俱乐部年会预告

■ 实力资产

实力资产、实力稳进及中道巴菲特俱乐部年会将于**2012年6月2日、3日**在上海召开，具体时间及参会地点另行通知。

● 商业领袖

不要百般挑剔轮值 CEO 制

■ 任正非

我们处在一个快速变动的世界，近二十年来世界的快速变化，令人瞠目结舌……，中国原来是一个十分贫穷的国家，现在竟然汽车遍地，高铁飞驰，城市华丽，物价昂贵……。特别是电子行业的变化更是惊人，电信从话音时代向宽带超宽带变化，这种翻天覆地，多少人高兴几人愁，我们不知道明天会是什么样子。说信息流的管道像太平洋一样粗，那会是什么概念，我们象幼儿园小朋友一样，想象不出来。曾经有雄厚技术储备，称霸过世界的设备商，居然在信息技术需求如此巨大的市场中灰飞烟灭了。难道华为会有神仙相助？会逃脱覆灭的命运？你以为我们会超凡脱俗，会在别人衰退时崛起？



轮值并不是新鲜的事，在社会变动并不剧烈的时代，也曾有皇帝执政几十年，开创了一段太平盛世，唐、宋、明、清都曾有过这么一段辉煌，他们轮值的时间是几十年，几十年后又换一位皇帝。曾经的传统产业也是七、八年换一次 CEO，也稳坐过一段江山。看今天潮起潮涌，公司命运轮替，如何能适应快速变动的社会，华为实在是找不到什么好的办法。CEO 轮值制度是不是好的办法，它是需要时间来检验的。

传统的股东资本主义，董事会是资本力量的代表，它的目的是使资本持续有效地增值，法律赋予资本的责任与权利，以及资本结构的长期稳定性，使他们在公司治理中决策偏向保守。在董事会领导下的 CEO 负责制，是普适的。CEO 是一群流动的职业经理人，知识渊博，视野开阔，心胸宽宏，熟悉当代技术与业务的变化。选拔其中某个优秀者长期执掌公司的经营，这对拥有资源，以及特许权的企业，也许是实用的。

华为是一个以技术为中心的企业，除了知识与客户的认同，我们一无所有。由于技术的多变性，市场的波动性，华为采用了一个小团队来行使 CEO 职能。相对于要求其个人要日理万机，目光犀利，方向清晰……要更加有力一些，但团结也更加困难一些。华为的董事会明确不以股东利益最大化为目标，也不以其利益相关者（员工、政府、供应商……）利益最大化为原则，而坚持以客户利益为核心的价值观，驱动员工努力奋斗。在此基础上，构筑华为的生存。授权一群“聪明人”作轮值的 CEO，让他们在一定的边界内，有权利面对多变世界做出决策。这就是轮值 CEO 制度。

过去的传统是授权予一个人，因此公司命运就系在这一个人身上。成也萧何，败也萧何。非常多的历史证明了这是有更大风险的。传统的 CEO 为了不辜负股东的期望，日理万机地为季度、年度经营结果负责，连一个小的缝隙时间都没有。他用什么时间学习充电，用什么时间来研究未来，陷在事务之中，怎么能成功。华为的轮值 CEO 是由一个小团队组成，由于和而不同，能操纵企业不断地快速适应环境的变化；他们的决策是集体作出的，也避免了个人过份偏执带来的公司僵化；同时可以规避意外风险带来的公司运作的不确定性。

他们轮值六个月之后卸任，并非离开核心层，他们仍在决策的核心层，不仅对业务的决策，而且对干部、专家的使用都有很大的力量与权威。轮值 CEO 是一种职责和权利

的组织安排，并非是一种使命和责任的轮值。轮值 CEO 成员在不担任 CEO 期间，并没有卸掉肩上的使命和责任，而是参与集体决策，并为下一轮值做好充电准备。

轮值期结束后并不退出核心层，就可避免了一朝天子一朝臣，使优秀员工能在不同的轮值 CEO 下，持续在岗工作。一部分优秀的员工使用不当的情况不会发生，因为干部都是轮值期间共同决策使用的，他们不会被随意更换，使公司可以持续稳定发展。同时，受制于资本力量的管制，董事会的约束，又不至于盲目发展，也许是成功之路。不成功则为后人探了路，我们也无愧无悔。

我们不要百般的挑剔轮值 CEO 制度，宽容是他们成功的力量。

未来投资的四个方向

■ 梁信军（复星集团）

2011年下半年开始，中国乃至全球很多行业进入低潮期，从资本角度看是低潮，从产业运营角度看也是低潮，我觉得这对投资来说是非常好的时机。对投资来说，最重要的就是时机。

当行业落下来之后，不只是企业在资本市场里变便宜了，更主要的是很容易就能识别出谁是好企业。像太阳能行业、风能行业、团购网站，人人都说好的时候，资本市场的价格一定是高的，人人都说不好的时候，价格是合理的。当行业出现大的问题的时候，是轻松判断出好企业的时候。如果你真想投资太阳能、投资团购，行业跌的时候应该认真研究，行业涨的时候，应该远离它。

FOSUN 复星
汇 聚 成 长 力 量

所以，**2011**年下半年整个资本市场和产业的下跌，给全世界的价值投资者带来了全新的机会。这个机会我不认为**2011**年下半年就结束了，可能延续到**2012**年甚至**2013**年。

中国投资者老说要投高成长行业，从我**2000**年做投资以来，我听到的故事是差不多的。什么是高成长行业？生物科技、新材料、节能减排、环保、**IT**、互联网，过去的**11**年来几乎一样。这个观点放在欧洲可能是对的，放在中国是不对的。中国经济就像造高铁，本来没有高铁，一夜之间就有了。欧美产业换代转型需要三四十年，一个企业家一辈子经历两次转型就了不得了，中国不一样，几乎每**8~10**年就是一轮，一个企业家一辈子可以经历**4**次转型。

我是**1992**年创业。**1992~1998**年，是劳动密集型行业、地下金融、房地产行业好时期；**1998~2008**年，是挖矿的、做金属的企业的好时期；今天，如果做富豪排行榜，要到高端消费领域找，到金融服务业去找，到体验式消费里去找，到创新升级换代的行业找。经济学上讲，中国每个阶段的要素趋动力是不一样的，这个要素趋动力的转变，决定了哪些是高成长的行业。我做过统计，从**2010**年往前**10**年，中国的内需增长跟**GDP**差不多，大约增长**11%~12%**，从**2010**年往前**5**年，内需增长就有**15%**左右，往前**3**年，内需增长率在**17%~18%**，增长的趋势非常明显。

所以今后的投资方向是什么？我觉得四个行业是高增长的：

第一是高端消费。消费的升级换代包含品牌化以及高价值、附加值很好的体验式的东西，反正全世界人民喜欢的品牌，中国人民都喜欢。

第二是金融服务，尽管现在金融服务是谷底，我认为未来非常好。中国市场未来的主要动力还是个人，不管是产品、服务还是资金，如果是广大的个人启动的就是好东西，如果是**B2B**的，风险就很大。保险、银行，尤其是跟中小企业贷款相关的银行、跟个人消费相关的金融产品，是好的。

第三，长期看好的还是能源资源，直到中国丧失制造大国的地位为止。

第四是工业的升级换代。工业的升级换代不等同于研发，不等同于品牌。中国非常大的一个浪费是在物流上，物流占 **GDP** 的比例非常高，如果你有能力降低物流的成本，也是制造业升级换代的一种方式。要把制造业放到供应链的角度去看，那么物流技术的上升、库存技术的改良，包括资金流的改良、整个劳动力的流动方式的改良改造，都包含在升级换代里面，当然也应该包含品牌化、技术创新。这几个方向肯定是我们想投的。

2010 年到 **2011** 年上半年，**PE** 太热，中国崛起的投资公司何止几千家。大量的第一次的钱流入资本市场，所谓第一次的钱就是从没做过私募投资的人的钱。有大量不熟练的甚至是第一次的 **GP** 在管各种各样的钱。大量基金成立后，不分青红皂白地投钱，像私募的 **PreIPO** 项目，市盈率在 **18** 倍、**19** 倍，我认为是疯了。

我觉得投资市场在未来几年会有一个很好的回调。第一，这些投资者、**LP** 终于认识到钱不是那么好挣的，有很大风险，我认为未来两三年私募市场的热度会遭受极大的打击。第二，高利贷跟 **PE** 是关联的，很多人炒投资，甚至有人借钱去投资。这说明投资者的心态不好，投资是长跑的事。**PE**、高利贷太热的同时，**PostIPO** 太冷，尤其是海外已经上市的公司，包括海外上市的中国公司，太冷、太便宜。第三，债券的投资机会出奇地好。投资市场最大的转变就这几个，私募的太热，公募的太冷，债券市场很多人没看见，其实非常好。

专访：历史性投资机会再现

■ 钟兆民（东方港湾投资管理有限公司 董事长）

私募排排网：您如何看 **2012** 年的机会？

钟兆民：假如是坚定的价值投资者，如果上市公司的基本面良好，股价的下跌是一件好事情，好东西变得便宜了，值得开心才对。我们目前保持八成以上的仓位，就说明我们对未来市场行情比较看好。



危情与机遇总是相生相伴。正如无人能够预料**2008**年旷世危机在当年便实现反转那样，今天我们同样无法预知伴随巨幅调整，股市是否会触底反弹——但是当前估值水平处于历史低位，已具相当吸引力且距离底部并不遥远，却已是个不争的事实。与此相应的另一指示市场见底的标志事件便是产业资本的增持与回购。

从**2007**年下跌以来，调整已经接近**5**年时间，经济层面看上去虽然存在许多值得担忧的地方，但股市是提前反映经济基本面的，我认为，今年和明年，专业的投资者需要从防守转为进攻。

现在从估值、国家政策、产业资本增持各方面看，历史性的投资机会再现。

私募排排网：目前产业资本大量增持，您怎么看？

钟兆民：产业资本增持需要分清增持的真实意图，辨别真假，如果产业资本是真正对行业、公司的前景充满信心，采取了回购行为，大股东增持力度比较大的，表明了该产业的估值是受到他们认可的，存在投资机会，这些公司也会引起我们的关注。

同时，国家最近也在鼓励产业资本增持，增持半年后就可以解禁。加上社保基金、养老金入市等一系列利好的累积，到了一定程度后，会催生一波牛市的诞生。

关注非周期性大消费类行业

私募排排网：贵公司主要看好哪些板块的投资机会？

钟兆民：我们主要关注非周期性大消费类行业，包括消费品，现代商业和服务，医疗保健等，还有电子商务。

次要关注领域周期性行业，例如金融，地产，资源类等行业。

按更具体的行业特征分类，以下几类是我们研究的重点：具国际竞争力的民族特

色产业；有核心竞争力的制造业企业；已具本土品牌和网络优势的企业；部分具有资源垄断型企业。

按商业模式分类，我们希望从以下几类模式中发掘超越市场平均回报的上市公司：长期复利型企业（经典价值投资方法）；拐点型行业和企业；垄断型企业；免费高杠杆（非息负债）型企业，如基金管理公司等；无物流以光速经营型企业，如互联网类公司。

2012年政策面暖风频吹

私募排排网：温家宝表态要提振股市的信心，证监会也出台一系列政策，您怎么看**2012**年我国的政策面？

钟兆民：这些都是政策暖风，因为资本市场在中国经济体系中扮演了非常重要的角色，如果股市一直低迷，对经济也是不利的，股市最终还是为经济服务的。**2012**年应该是暖风频吹的一年，对股市都是正面。

私募行业发展进入下半场 未来拼团队毅力和系统性方法

私募排排网：您怎么看私募行业目前的现状？

钟兆民：私募公司在不断成熟和风格出现分化。以**2004**年赵丹阳设立“赤子之心”作为阳光私募开端的标志，已经走过了**8**年的时间，私募发展已经进入了下半场。私募从原来“单枪匹马”机会型，到要依靠团队、系统竞争力。研究要靠团队，决策依靠核心人员，先民主再集中。同时，私募风格开始出现分化，量化、对冲、高频交易、价值等不同风格的私募涌现。

第二，投资者在不断成熟。境外的投资者对私募公司的尽职调查非常详尽，会调研好几次问上百个问题，国内投资者目前还达不到这个程度，一方面说明国内投资者的投资理念还需要加强，但从另一方面，和以前相比，投资者的成熟度也在明显提高，如现在投资者都会货比三家比较后选私募。

私募排排网：进入第二阶段后，私募公司发应该更注重什么？

钟兆民：私募发展进入第二阶段后，私募公司更要拼团队的优秀程度、公司的管理、投研的系统性方法。像以前靠一两个人发现一两个股票赚一点钱，那是项目性的机会性的，不是一个企业的形式，也不成系统。

私募公司至少有三块需要管理，第一是投研，第二是业务，第三是后台运营，在香港，后台运营特别强调合规性，合规的规章制度、合规人员的素质等，这些都是国内投资公司需要学习的。

假如证监会让私募合法化，让其拥有牌照，私募会是资本市场上很有生命力的群体。《新基金法》修改可能允许私募合法化，也有利于私募公司规模的扩大。同时，证监会主席郭树清表态鼓励管理公司采用合伙制，鼓励公司制基金，假如能够推开尝试，对私募行业的发展是非常有好处的。

海外投资者更注重制度流程后台建设

私募排排网：贵公司在香港经营多年，觉得海外投资者和国内投资者有何不同？

钟兆民：我们在境外经营了 4 年的对冲基金，有一些感触和建议。首先，海外投资者更加注重制度、流程。其次，他们先看资产管理公司风险控制，后看业绩记录，至少看三年以上的业绩记录，而国内一般是相反。第三，先团队后个人英雄，核心人物在团队的基础上变得更加优秀。第四，更加重视后台的建设，如 IT、合规等，其次才是前线的建设，如投资研究等显性的业务比较容易考量。

海外发基金需两三年适应期 海外可投资品种更丰富

私募排排网：您认为我国私募基金到海外发行产品，主要存在哪些难题？

钟兆民：最主要的是对海外的法律法规不熟悉，一般都需要两到三年的适应期，前面基本上是积累品牌，熟悉法律法规的过程。

目前，欧美经济不好，欧美投资者本身就比较谨慎，和大陆私募公司在沟通上，除了语言上的问题，还有文化的差异。欧美投资者要和大陆私募要建立信任，需要较长时间的沟通。

另外，国内私募到海外发行产品，募集资金上会存在比较大的难题，这就需要找到公司的核心竞争力，找到合适的目标客户群。

私募排排网：中国部分私募在香港发行基金，国内业绩和海外业绩的表现差异性非常大，主要是什么原因？

钟兆民：主要是可投资品种、采用策略和工具不同导致的。投资手段比较多，海外可以做空，国内阳光私募做空最近才能得以成行；海外的投资范围比较广，对冲基金理论上可以全球投资，可投资的品种就非常多，衍生品也比较多，所以，做得好的私募会更好，做得差的私募业绩会更差。

国内私募的策略比较单一，基本上都是多头策略，**2011**年，国际私募基金做宏观对冲的业绩好于自下而上的价值型基金，做空让他们的业绩更加优秀。然而，国内目前缺乏做空的人才，基本上还是属于多头策略。

核心员工要有梦想、敢承担、多付出

私募排排网：您认为私募公司能够取得成功的要素是什么？

钟兆民：我们已经做了**9**年的私募管理，我认为让一家公司走远走长久，有几点非常重要：第一，公司的员工尤其是核心员工要有理想，并为之奋斗，精神才是真正能够支撑企业壮大的重要力量。我们提炼出公司的企业文化：因为专注，所以专业；因为专业，创造价值；因为分享，造就团队；因为开放，成就事业。

第二，核心员工要有梦想，敢承担，多付出，团队才有战斗力和生命力。

主动“做减法” 坚持聚焦懂得放弃

私募排排网：贵公司在经营上有何特色？

钟兆民：私募管理公司主要是靠人，赚钱靠投研人员，找钱靠销售人员，管理方式上以“人合”为主，以“资合”为辅，人才是资产管理公司最宝贵的财富。

“制度的先进性”与“组织的开放性”是事业持续成功的保证。我们公司是在有

有限责任公司的法律形式下，采用合伙制经营模式，以吸引一批志同道合又高度互补的精英人才，立志锻造中国最稳健，最卓越的资产管理公司。

这种模式国内也有私募在采用，证监会目前也在鼓励这种模式，我们目前也在尝试这种模式，相信科学的制度会释放出生产力和创造力。

私募排排网：投研上有何特色？

钟兆民：我们的投资研究团队，希望通过正确的投资哲学投资理念和科学的激励机制，吸引一批志同道合的人才，但我们更强调通过建立一个体系和系统性方法，使投资和研究变成可持续可积累的过程。我们在经营策略上第一个提出主动“做减法”，坚持聚焦，高效执行。要敢于放弃是我们多年来的体会，要将一个行业搞深搞透，不要天女散花式的研究。我们主要集中在非周期性行业，周期性行业不是我们研究的主要方向，一个研究员专注于一个细分领域，在投研上懂得放弃。

在业务上也懂得聚焦，集中精力于某一地区，懂得放弃后，效率反而更高了。目前社会上投资理财的需求比较旺盛，假如一家私募公司有好的投研能力、管理能力，就容易得到投资者的信任和青睐。

建立“投研联盟” 优化资源共享

私募排排网：在公司发展方面，贵公司如何利用外界资源实现优势互补？

钟兆民：我们公司和别的投资公司还有一点不同之处，就是在建立“投研联盟”。

2011年12月1日，“东方港湾资产管理(香港)有限公司”与“锦宏资本有限公司”签署深度战略合作协议，我们公司和国泰君安香港资产管理公司同时成为锦宏资本的投资顾问，该协议的签署标志着双方公司将步入全方位合作的模式。

一直以来，双方公司在投资理念上志同道合，未来在推进经营管理的理念及模式上也将协同共进。双方的深度合作在投研方面必会形成优势互补，研究具有协同性，这将有助于构建更具实力及优势的投研团队。此外，在以香港、上海及深圳三地为核心的基础上，公司的业务触角将辐射至周边地区，形成三大区域业务的联动与互补，

从而为投资者提供更优质的前端与后续服务。

未来，我们也会继续寻找投资理念相似的公司结成投研联盟，研究充分共享，决策自主决策。因为我们已经熟悉海外市场的法律法规，运作相对成熟，可以帮助其他公司在海外逐步成熟发展。

部分投资者对价值投资有“教条主义”和“本本主义”倾向

私募排排网：贵公司的投资理念是什么？

钟兆民：我们的投资哲学是长期“专注价值投资”；将人类经典投资思想，结合中国本土实践，探索有中国特色的投资之道。

投资策略分为主要策略和辅助战术：主要策略是长期和集中投资；辅助战术是基于估值的交易。

根据我们近年对价值投资的反复实践和研究，“长期投资”是价值投资最重要的方法，但不是价值投资的“全部内涵”；假如短期内，市场使上市公司的股价从低估到太高估，投资者及时获利了结，这仍然是经典价值投资的一种类型。

我们在坚持以“长期投资、集中投资于杰出企业”为主要投资战略的前提下，完善投资方法，重视市场变化给企业估值带来的变化。若这些变化导致企业股票定价太低或太高时，则会提供增持和减持机会。基于估值判断而不是基于市场未来涨跌预测的“高抛低吸”，是长期价值投资必要的辅助战术，有利于投资收益最大化。

概而言之，我们的主要战略和辅助战术是：长期和集中投资是主要战略，基于估值的“高抛低吸”交易是必要的辅助战术，使用恰当，将会实现投资收益最大化。

私募排排网：您如何理解巴菲特的价值投资在中国土壤上的特殊性？

钟兆民：过去几年，我认为行业部分投资者包括我个人在内对巴菲特的价值投资有“教条主义”和“本本主义”的倾向。

我是国内第一个去见巴菲特的私募，这些年我也在反思巴菲特哪些东西是精华，是值得我们学习的，哪些东西是需要根据我们实际国情作出修正的。如中国前面十年，

工程机械高速成长，公司和股票都表现得非常好，而美国已经过了工业企业高速增长阶段，所以不能照搬美国的经验。

两国的国情不一样，每个人的投资经历也不一样，另外，管理的资金不一样，巴菲特的钱“又长又多”，是公司制基金，而我国私募管理的是客户的钱，“又少又短”，照搬巴菲特的价值投资就会比较危险。投资风格和策略要和管理资金的性质和周期相匹配，不能“短钱长投”，也不能“长钱短投”。

学习巴菲特需要结合中国实际才能成功，我们强调现实生活、社会的丰富和复杂程度是超过我们想象的，每个国家每个时期都不一样，所以需要巴菲特的精髓，结合我国国情和个人的特点，实践出真知，如我国股市很多草根，虽然没有理论指导，却有着丰富的经验，一样取得成功。

私募排排网：价值投资的精髓在于“滚雪球”，一是朝着有雪的地方滚，二是要有足够长的草坡(时间)，我国私募管理的是短钱，是否也就找不到足够长的草坡？

钟兆民：“滚雪球”比较适合个人的钱或公司制的钱，我们内部讨论过私募基金管理的钱组织形式有三种，一是信托，契约式的流动性比较强的钱，时间上会比较短，一般是一到两年；二是合伙制企业，时间稍长一点，可以到五到七年；最长的是如巴菲特式的股份制投资控股公司，相当于公司制基金，钱只能转让而不能赎回，钱就会变得非常“长”。

长期投资不是价值投资的全部 但是最重要最有效的方法

私募排排网：那您认为在中国做巴菲特式的价值投资，需要结合实际做哪些方面的修正呢？

钟兆民：过去，我们有将长期投资与价值投资等同的倾向，对价值投资的理解是不全面、不系统的，长期投资不是价值投资的全部，但仍是价值投资中最重要最有效的方法。

将集中投资和长期投资等同于价值投资是不对的，因为特别好的值得长期重仓的公司是不多的，而市场上将巴菲特成功的特殊案例普遍化了，这是很危险的。

理论上，假如一个人能够悉数掌握市场的短期波动，持续地成功进行短期波段操作，那么，无需多久，他就会成为世界首富。然而历史经验证明，人类对宏观经济、企业盈利和股票市场三者的短期波动都是难以预测的。

另一方面，对一家优秀的企业而言，其内在价值会随着时间的推移而不断增长，时间是有价值的。投资者以合理的价格购入一家优秀企业的股份，在足够长的时间内，企业的价格一定会随着价值的增长而增长，这是长期投资的基本逻辑。由于短期内企业的利润和股价都难以预测，而长期是有规律可循的，所以长期投资是价值投资中最重要、最有效的方法。

当然，当市场极度恐慌或极度疯狂时，企业或行业出现明显的周期变化时，或者有突发事件发生时，企业价格可能会严重脱离合理的价值区域，这是市场给予我们增持或抛售的良机，我们也应该果断行动。

有时，基于估值判断的“高抛低吸”，是长期价值投资必要的辅助策略。我们希望我们的投资既有原则性，又有灵活性。

两类“高抛低吸”背后的分析逻辑

私募排排网：您如何理解“高抛低吸”？

钟兆民：市场上存在两类“高抛低吸”，背后有着不同的分析逻辑。

资本市场的投资者基本可以分为两类：趋势投资者和价值投资者，表象上二者都在做“高抛低吸”，其实，他们背后的分析逻辑是截然不同的。以抛出股票的交易行为为例，预期市场会下跌，抛出手中股票，这是趋势交易者的分析逻辑。

而基于公司基本面，通过估值计算，认为企业目前的市场价格高估而失去了投资价值，从而抛出手中股票，这是价值投资者背后的分析逻辑。

因为市场狂热与企业价值高估经常会同步，因此有时可能会出现趋势投资者和价值投资者同时抛出股票的现象，行动貌似一致，但背后逻辑截然不同。

所以，目前我们在操作上，适合做长期的就做长期，周期类的一般做中线，希望能够做到景气低潮的时候买入，景气高潮的时候卖出，就如巴菲特卖中国石油一样，核心的逻辑依然是估值。

选股四标准

私募排排网：贵公司选择股票有何标准？

钟兆民：我们重视企业的估值，重视企业的经营，我们评判企业主要有四个标准，第一是商业模式，第二是过往的业绩记录，第三看团队，第四看价格，按照这个顺序来寻找投资标的。

投资是很全面的事情，要求投资经理必须非常全面，需要自下而上和自上而下综合起来，企业是立体的，需要全方位的考察一家企业，而不是单方向的考虑，比如经济低迷的时候，好的企业也很难赚到钱。

巴菲特曾说过“定性分析能赚大钱，定量分析能赚确定无疑的钱”，但赚大钱的机会不多，大部分需要通过我们的辛勤劳动，通过我们算账估值，才能赚确定无疑的钱，这两者不能偏颇。

不造成永久性资本损失永远是最重要的原则

私募排排网：贵公司如何做风险控制？

钟兆民：对投资而言，不造成永久性资本损失永远是最重要的原则。



措施一：对投资而言，最好的风险控制方法是事前的深入研究和尽责调查。

措施二：由于数据和信息的不可能完全充分性，以及人类认识的局限和不可预计因素，我们会预留合理的安全边际，来规避各种难以预测和掌控的风险。

措施三：为避免我们选错企业或者选择的企业出了差错，我们通过定期跟踪调研来回避风险。

措施四：通过投资不同的行业和公司，适度分散投资来规避风险，构建科学合理的投资组合是回避风险的有效措施。

措施五：尽管我们采取各种措施防范风险，当我们发现投资决策错误后，及时认错，是风险控制不可缺少的组成部分。

找到合适的方法 加以坚持

私募排排网：您是中国最早一代的投资管理人，总结您的投资生涯，用一句话概括您认为投资中最重要的一点是什么？

钟兆民：找到适合自己的投资方法后，要坚持。同时，投资要落地，定性分析和定量分析要综合起来，不能太感性，也不能太理性，感性和理性要结合，要敢大胆设想，小心求证，对好的投资标的要深入调研深入分析，不能光看公开资料和卖方报告。

做自己擅长的事 敢于承认错误

私募排排网：您认为做一个好的投资人和一个好的投资管理人，最重要的分别是什么？

钟兆民：做的好的投资人需要清楚自己的投资预期，并去寻找到合乎投资预期的投资管理人或者投资标的。

好的投资管理人需要清楚自己擅长什么，做自己擅长的事情，不要做不擅长的事情，争取找到合适自己的投资者和合作伙伴。其次，一个好的投资管理人要在犯错误的时候，敢于承认错误，从错误中吸取教训才能不断进步。同时，投资经理有悲观和

乐观情绪，好的投资管理人应该是客观，从生活常识中、从历史规律中找到经济的规律，至少是经济的统计规律，才能变得更加优秀。

● 行业聚焦

顺丰：以快为准保持“零库存”

■ 张亚军

虽然南方遭遇雨雪冰冻天气，但顺丰一直履行着“全年**365**天无休”的承诺，努力保持全国网络的正常收派，北京顺丰**1**月份的业务量较**2010**年**12**月份增长了**50%**。**1**月**26**日晚**10**点，北京顺丰速运华北分拨中心现场一片繁忙。**200**余名员工在分拣流水线前一刻不停地忙碌着，还有近百人坚守在客服和输单岗位上。据北京区部总经理刘晓利介绍，虽然南方遭遇雨雪冰冻天气，但顺丰一直履行着“全年**365**天无休”的承诺，努力保持全国网络的正常收派，北京顺丰**1**月份的业务量较**2010**年**12**月份增长了**50%**。

1月**27**日，在广州市某广告公司担任助理的小林接受主管委托，要分别向佛山、深圳两家单位快递文件资料。这是春节放假前主管交待的最后任务。然而，听说近期许多家快递公司都已严重爆仓，纷纷停止向客户揽件。小林不知该怎么办？

听说顺丰速运公司没有出现爆仓现象，小林便准备通过该公司递送物品。上午**10:09**，小林拨通了该公司的客服电话，说明地址后，等候。

11:09快递员上门。只见快递员拿出**2**张运单，交给小林填写完毕，然后贴到包裹上，再拿出**2**张条形码，分别贴到运单上，最后用一台类似“大哥大”的扫描仪扫了一下，便走了。全部过程不到**5**分钟。

快递员离开的时候，时间是**11:11**分。按照顺丰公司的规定，平时客户呼叫收件后，收递员必须在**1**小时内揽件，责任到人。小林对这个速度还比较满意。

不过，由于是春节期间，自**1**月**22**日起，不再承诺当日到达。特别担心递送速

度的小林，生怕快递件被延误到春节后，下午便到顺丰速运公司官网上查询快递进程。直到**1月28日**上午，物品终于被递送到收件方，小林这才开始准备放假离开。



进程显示：

运单号为******16476608**的快递的日期/时间和监控记录：

2011-01-27	12: 07: 56 已取件
2011-01-27	13: 06: 12 快件到达广州集散点
2011-01-27	13: 28: 45 快件离开广州集散点
2011-01-27	16: 26: 52 快件离开广州集散中心
2011-01-27	22: 34: 31 快件离开深圳集散中心
2011-01-28	06: 03: 33 快件到达深圳集散点
2011-01-28	07: 58: 18 正在派件
2011-01-28	09: 13: 24 派件已签收
2011-01-28	09: 20: 00 签收人是：贺

让物件自始至终保持快速流通的状态

事实上，这家低调的公司，之所以到春节期间没有出现大范围爆仓现象，根本原因在于“快”。从供应链管理的角度来看，最理想的物流效率就是“零库存”，而实现零库存的最好办法就是“让物件自始至终保持快速流通的状态”。

记者在采访中了解到，顺丰于**2010**年研发试用的“时效管理系统”包含了对快件跟踪、时效预警、路由规划等系统全部环节的监控。这样的系统，辅之以经济上的激励措施，公司得以将员工组织得井井有条。

一位员工自述，现在对派件的出仓时效越来越高，要提高派件处理时效，出仓越早越好，而监控平台终端是以收**1**（**1**小时内收件）派**2**（**2**小时内派送签收）时效为准，正常要求在**8:30**前出完仓，预定**10:30**前派完件。

如果有收递员超时派送，每天都会有报表数据提取到总部，终端扫描时效是以仓管员吧枪时间为准，因此，收递员试图掩盖都不可能。而超时派件将直接影响到收递员当月业绩考核。

除此以外，分点部、中转场发车，车标、车牌每次出车都要通过吧枪扫描，这样就能快捷有效地提取车辆与快件信息。每台车上都配备**GPS**设备，车辆必须按照规划部规划好的线路行驶，如有偏离或绕道，都视为违反公司规定。这样的监控系统，能高效地反馈并纠正整个运营网络出现的问题。

7公里的服务半径网点布置运筹学

收递员的吧枪菜单内随时不断更新所在区域的待收件，系统会尽可能地优化收递员的出发时间和频率，以最俭省的路线，完成尽量多的收递任务。

“多快好省”，是快递公司不断追求的经营管理境界。

据记者调查，为了让业务开展得既快捷，又省事，顺丰在物流网络优化方面颇费心思。为了确保一线收递员能在**1**小时内到达所属区域内任何地点，公司规划部会根据数学模型计算出不同客户数量与不同商业流通频率下的服务半径，比如二线城市市

区的服务半径一般是**7**公里。

也就是说，一般城市市区点部的分布以约**7**公里为单位，按照最优拓扑结构（拓扑这个名词是从几何学中借用来的，网络拓扑是网络形状，或者是它在物理上的连通性。构成网络的拓扑结构有很多种），结合街区的房租成本，进行合理选址。有些**CBD**区域的点部布局稍微密集，而在郊区则可能远远大于**7**公里的服务半径。总而言之，不仅从理论上，还要从事实上做到**1**小时上门没有任何问题。

顺丰速运的收递员收、发快件的效率比较高，则源于人的流通，也就是说，当客服中心接到发快件的请求后，会向收递员发送指令，收递员的吧枪菜单内随时不断更新所在区域的待收件，系统会尽可能地优化收递员的出发时间和频率，以最俭省的路线，完成尽量多的收递任务。

除了点部的分布要满足“**1**小时交通圈”要求，在上一级中转站，也按照时效要求，设置**2**小时交通圈。这样，只要是在同一个区部，也就是说同一个电话区号范围内，能做到**4**小时到达。

而为了确保既能有时效，又能节省成本，各级网点的交通车辆基本上都是定时按照规定的频率发车，就像公交车一样。分部每派出一辆车，都必须按照指定路线经过线路上的各个点部。以最短且最省时的线路绕回。

在跨省、跨区域之间的快件运送，目前国内许多快递公司都采用租用航空公司的货仓方式进行运营，顺丰速运也采用了租机方式，并还有部分包机，但由于民航客机的线路网点布局，并不能最有效地满足快递公司的需要，该公司先后自购**2**架飞机，专营航空货运。

据记者了解，顺丰速运自**2003**年开始包机，加上自购飞机，到**2009**年底日均运力增长到**400**吨，日起降**20**多次。到**2010**年**8**月，日运能增加到了**700**多吨，每日起降**40**次。

2010年该公司航空件数量同比增长**50%**，航空运载能力大大增强，是该公司“让快件保持快速流通状态”的核心资源，甚至对于这次春节前公司避免爆仓，也起

到不可忽视的作用。

自行研制的“吧枪”优化先进管理工具

新的吧枪 **HHT4** 系统，具备 **3G** 手机的基本功能，作为终端机，它集合了整个公司的全部 **IT** 系统功能，并支持 **GPRS**、**WIFI**、蓝牙等功能，拍照也不错。

顺丰这家起步于上世纪 **90** 年代的速运公司，**2000** 年前后决定将加盟商全部收权，改为自建、直营模式。到 **2002** 年，经过多番拉锯式较量，该公司将全部的经营网点股权收回，确立了直营模式，并在深圳设立了总部。

截至 **2010** 年底，该公司拥有近 **8** 万员工。这么庞大的机构，要实现服务的统一，难度可想而知。不过，该公司早在 **2007** 年推广标准化服务，统一快递操作标准，统一企业 **VI**（视觉设计），为提升效率打下了基础。

如何让有个性与习惯不同的人，在执行业务流程时严格遵守标准？该公司从工具设备上找到了突破口。早在 **2006** 年便推广自主研发了“吧枪”，此后还不断改进“吧枪”功能。

自 **2010** 年 **2** 月起，公司的工程师就开始参与新式“吧枪”研发项目，这款与清华大学共同研发的设备新的“吧枪” **HHT4** 系统，具备 **3G** 手机的基本功能，作为终端机，它集合了整个公司的全部 **IT** 系统功能，并支持 **GPRS**、**WIFI**、蓝牙等功能，拍照也不错。为了确保功能稳定性，研发部门进行了 **6** 次改版。

2010 年 **8** 月，该公司全网络所有的二级中转场均使用上述自主研发的新终端。运用条形码技术，小小一台“吧枪”，能实现公司对所有业务人员的业务跟踪与监控。也就是说，任何一位收递员在工作日的任何时间，到过哪里，操作了哪些业务，总部都能知道。

该公司的标准化方案一直不断地在实践中改进。

自 **2007** 年起，在全公司内发起“寻找爱迪生”比赛。**2010** 年发起的第四次营运工具设计创意大赛，悬赏万元，请全公司 **6** 万一线员工参与研发设计更适合操作的

工具。这些创意涉及快件装卸、搬运、分拣、集装、测重等操作环节。

一线员工不乏创新人才，比如，回单信封的设计员工就荣获第一期奖金 **10000** 元。这一作品是在运单反面增加回单信封，使得回单快件操作只需把回单放入撕去面单的信封内就可，可节省文件封，刚刚设计出来就在深圳、北京等地试用，**2010年8月1日**起全网推广。每月可省 **5000** 元至 **85000** 元成本。

吧枪的设计创新，也在为标准化服务，**8** 台终端同时升级 **70M** 的数据，**10** 分钟能完成。目前这个吧枪已有十多项专利。

据顺丰速运内部人员透露，公司目前正在进行快递行业的所谓“五生命周期”研究，即研究快件、客户、资产、人员、资金在公司内部循环的关系。以期今后达到更高的效率。

稳定的团队让员工依赖自有的管理平台

单干并不能带走公司的客户，这让员工对公司平台的依赖性大大加强，而聘用制又将员工与公司紧紧地关联起来。

顺丰速运的合作商广州的电子商务企业唯品会副总裁唐倚智认为，顺丰值得称道的一是拥有自有飞机，二是团队稳定。快递团队的管理是提升服务水平的重要方面，“有稳定的团队才有稳定的服务质量。”

如何实现团队稳定？根本原因还是直营模式的强化。直营模式的好处再三被运用得如鱼得水。由于公司管理体系的强大，员工实现自己利益最大化的唯一办法就是：严格按照公司的规定工作。

据记者调查，顺丰对员工的利益分配关系，早期采用分区承包制，公司只通过平台运营来获取利益分成。然而这种方式对员工的约束力较弱，权力过大的分部主管，往往无法约束。在保证服务质量及与竞争对手进行竞争方面均存在不利。

而直营模式确立后，该公司采用聘用制，将员工按月进行绩效考核。在此之前，快递行业曾经出现过互相挖人现象，或者许多管理干部自己出去单干。但该公司凭借

管理系统的优势，总能做到比人快，那些出去单干的干部无法实现这样的时效，于是原先的客户再次回头找到顺丰。

单干并不能带走公司的客户，这让员工对公司平台的依赖性大大加强，而聘用制又将员工与公司紧紧地关联起来。公司一方面为员工提供晋升机会，包括专业线、管理线两条发展路径，同时可以在两条通道里互相转换。

另一方面，考核实行打分制，让员工的表现与收入形成直接的激励关系。而考核体系也在不断提升。比如以前分点部级别评定是考虑利润贡献度，按 **ABCDE** 分级。而 **2010年6月1日** 后，分点部按照 **1~23** 级分级，定级标准是分点部业务量和点部数量。为了照顾艰苦地区的员工，还设立艰苦系数补贴等。

当然，直营模式带来很多好处，但也有弊端，比如由于网点覆盖需要耗用大量资金，规模扩张就比较缓慢。因此目前为止，顺丰速运的网点覆盖率在同行业内仍然明显偏低。

亚马逊们的生存秘笈

■ Adam Hartung

就目前这轮经济复苏来说，苹果（**Apple**）市值的惊人增长可不仅仅是一个让人“叫好”的故事。从根本上说，苹果是在全球范围内向大家传递一个信号，即市场正在出现结构性转变。如果领导者们不能理解这种转变并将之纳入自己的战略和战术，那他们的组织和机构将面临一个艰难的未来。

最近，苹果的市值已经突破 **6,000** 亿美元。是的，这是一个惊人的数字，它不仅比石油巨头埃克森美孚（**Exxon/Mobil**，市值 **3,900** 亿美元）高出 **50%**，而且超过了西班牙、希腊和葡萄牙三国股市的总值。

这个惊人的市值让很多投资者在持有苹果股票方面哑然，因为对任何一家公司——尤其是雇员如此之少的科技公司——来说，能有如此高的市值似乎难以置信。

除非我们在一个全球经济大转变的背景下来考察这些信息。好好想想吧，世界的价值观已经发生了那么巨大的变化，而投资者告诉给商业（以及政治）领导者的讯息是，在这样一个快节奏的全球化世界里，价值是基于你知道什么以及你是在什么时候知道的——换句话说，就是信息，而不是土地、建筑或制造产品的工业化力量。

我们从农业经济、工业经济过渡到了崭新的信息经济

三百年前，世界上最富有的人是地主。几个世纪以来，战争的目的就是为了掌控土地。国王拥有土地，并通过控制土地获得了土地上一切产物的价值。随着政府的发展，国王的角色被弱化，土地贵族成为世界上最富有的人群。在农业经济中，大多数人力资源（和其他大多数生产资料）都被用于粮食和住房的生产，拥有土地是世界上最有价值的事情。

然而，在 **120** 年前左右，工业革命发生了。突然之间，通过在原先使用人力的工作中应用新的机器，生产力得到了大幅提升。随着这一转变的到来，价值也发生了转变。伟大的工业家能够捕捉到更高生产力的价值，这使得赛勒斯·麦考密克（**Cyrus McCormick**）、亨利·福特（**Henry Ford**）以及安德鲁·卡内基（**Andrew Carnegie**）成为富人中的富人，他们的财富超过了国王、政府首脑、大多数的州以及许多国家。

制造业时代的基础是机器的生产力以及对取代手工劳动的工业生产流程的应用。制造引擎、汽车以及飞机这样的工具创造了巨额的财富，知晓如何制造这些机器并付诸实践创造了巨大的价值。诸如通用汽车（**General Motors**）、通用动力（**General Dynamics**）以及通用电气（**General Electric**）这样的公司，其价值远远超过了那些出产粮食的土地。

工业经济通过使资源贬值摧毁土地的价值

在 **1900** 年代中期，美国的农场主们被迫通过组建更大的农场来维持经营，他们不断乞求政府给与补贴，并通过农业部的价格管制（平价方案）以及“土地休耕保护计划”来维持生存。到了上世纪 **80** 年代，数以千计的家庭农场相继破产，农业土地

的价值一落千丈，通过种植或加工粮食创造价值的 ability 也陷入困境。

纵观整个发达国家世界，财富从地主手上转移到了工业企业。要在农业中求生，对于机械的需求超过了土地，因为很少的人就能耕种大片的土地，但需要大量昂贵的机械设备。工业产品决定了价值，而不是赖以使用它们的土地。

信息经济摧毁了工业经济的价值，并在其他地方创造出来新的价值

在上世纪 **90** 年代的某个时候，世界再次发生转变，上面的图表向我们展示的正是一种情况。缺乏或根本没有技术——即没有信息经济——的国家创造不出价值，除了工业化制造什么也没有的，就创造不出新的价值。另一方面，能够通过创造、管理、使用和销售信息来实现更高水平生产力的公司——比如苹果——就可以创造出巨大的价值。

零售业不再取决于“位置，位置和位置”或库存

想一想零售业发生的令人难以置信的转变吧。从上世纪初到 **60** 年代，美国最大和最成功的零售商一直是西尔斯百货（**Sears**）。在零售业这样一个成功长期取决于“位置，位置和位置”的行业，西尔斯百货掌握并继续控制着大量的土地和建筑。但尽管拥有这些房地产，该公司的价值却严重下滑，现在只有 **60** 亿美元（苹果市值的 **1%**）。

与此同时，尽管沃尔玛（**Wal-Mart**）的数千家门店遍及全美各州，并且打造了商品丰富的库存以及高效的供应链，这家美国最大零售商的价值在最近十年间却停滞不前。虽然沃尔玛根据其客户规模不断新开门店，扩大店面规模，并添置更多的土地、建筑和库存到其“资产”之中，该公司的销售额和价值却陷入泥沼，无法获得提升。

然而，亚马逊（**Amazon**）并没有土地，也几乎没有什么建筑，但该公司却利用过去 **20** 年从一家创业公司成长为市值 **860** 亿美元的大公司，其为股东创造的价值也远远超过了那些带着工业化思维的传统竞争对手。在过去 **5** 年间，亚马逊的市值翻了大约两番！

是的，亚马逊是一家零售商。但该公司已经了解到，应用工业化战略创造的价值远不及信息化战略。作为一家互联网领导者，亚马逊通过占领电脑和智能手机的浏览器跟更多的新客户发生了联系，其数量远远超过了那些将精力放在房地产或库存/产品线上的传统公司。



通过推出 **Kindle** 阅读器，亚马逊着眼于书籍传达的信息而不是其（印刷）形式，从而使市场发生革命性变化并取得巨大的价值。通过推出 **Kindle Fire** 平板电脑，亚马逊在专注信息方面更进一步，使得消费者能够更快地接触和购买新产品，让他们足不出户就可以构建自己的购物世界。

通过成为一家科技公司，亚马逊正走在一统零售业的道路上。西尔斯百货变得无关紧要，且几乎肯定会破产。沃尔玛则因那些土地、建筑、库存以及大量雇员（拿着最低工资，没有保险）的开销而踟蹰不前。

尽管财务人员痴迷于资产负债表，但价值并不存在于硬资产

现在，我们必须认识到，价值已经不是会计师口中的那些“硬资产”——土地、建筑和设备——创造的了。事实上，美国自 **2000** 年以来遭遇的两次经济大衰退已经向我们证明，这些硬资产并无安全性可言。土地、建筑和其他硬资产的价值可能会下滑，而且下滑的速度和幅度都相当惊人。这些事物看得见、数得着，并不意味着它们就能保值，它们的价值很容易就贬到不及其制造或维护成本。

2012 年（以及未来）的成功竞争要求企业熟知消费者以及产品，并拥有在较大范围内快速提供解决方案的能力。赢得竞争关乎你知道什么信息，尽早地获知这些信息，根据这些信息作出反应，并有能力向具有新需求的人群快速提供解决方案。

你应该知道 **Instagram** 为什么是被 **Facebook** “偷” 走的

这也是为什么你应该对这件事感到兴奋，即 **Facebook** 在上周出资收购 **Instagram** 的明智之举。通过这一快速而迅捷的举措，**Facebook** 买到了轻松而有效地向数百万现有用户提供跨应用移动图片解决方案的能力。目前，这个星球上还没有一个人或任何企业正在做这件事，短期内也不会出现。

从每现有用户成本的角度考察，**Instagram** 是被 **Facebook** “偷”到手的，而这还是在 **Facebook** 将上述解决方案推及其余的 **7.8** 亿用户之前进行计算的。不要对 **Instagram** 有多少员工、其历史营收（或没有历史营收）及资产念念不忘了，在创新经济中，如果你有一件产品在不到一年内让 **3,500** 万人知晓并开始使用，那你就拥有了极为宝贵的东西！

在 **Instagram** 有机会聘请银行家张罗上市、对自己进行推广以及升值 **10** 倍之前，**Facebook** 能够如此快速地做出收购决定，作为公司首席执行官的马克·扎克伯格（**Mark Zuckerberg**）及其团队真是做了一件极为漂亮的事。这就是为什么扎克伯格能够被《时代》杂志评选为 **2011** 年的“年度人物”，这也是他能给公司股东创造出如此多价值的原因，远远超过了其他工业企业——比如通用电气——的领导者。

展望未来，没有任何公司能够通过工业化战略继续生存下去，那种做法以及种种规则根本无法创造增长或高回报。要想成功，你的公司就必须成为科技公司。你必须成为了解客户信息需求的专家，并能够提供具有高价值的信息化解决方案。每家企业都必须转变，否则只有死路一条。这或许让人感到不快，但却是现实。

● 财商启蒙

儿童理财第二十五课：学会倾听

■ 幸星动画

每次神秘俱乐部的聚会，都会有人迟到。

这一回毫无悬念，又是厉娜在大家等得不耐烦的时候推开大门冲了进来。那么这次她的理由是什么呢？

不过，首先让大家惊奇的，是厉娜表情痛苦地冲进房间跑到自己的座椅前，同时双手把帽子紧紧地压在头上。

“你的头怎么了？”阮小磊问。

“唉，我在艾丽的美发店里剪了个有史以来最难看的发型！”厉娜看上去快要哭的样子。

巴菲特关切地说：“帽子拿掉让我们看看，厉娜，不至于那么糟糕的——”

听到这句话，厉娜取下了帽子，露出一头弯弯曲曲向上冲的奇怪发型。

周安仔大喊一声：“别动！你头上有只发怒的刺猬！”

厉娜这回真的要哭了：“这就是我的头发！”

“噢！那还真是难看到空前绝后！”周安仔继续提高嗓门。

厉娜重重地坐在座位上，双手抱头谁也不看：“我告诉艾丽我只想剪短一点，但她就是不听！”



“唔……那她理发店的生意怎么样呢？”巴菲特冒出一句。

厉娜仍然低着头：“实际上她那儿没什么人理发，好像快歇业了。我看人少才去理发的，现在算是明白怎么回事了！”

阮小磊挠挠头：“嗯，看来又是一个商业问题？这回又该神秘俱乐部大显身手了。厉娜的遭遇说明，如果做生意不能倾听客户的需求，就会陷入困境！对吗？”

周安仔附和道：“是，如果你不听顾客的意见，就做不好生意。”

“不错，无论企业规模的大小，了解客户的期望和需要都至关重要。”巴菲特点点头，然后向几个孩子举了个例子：“比如美国汽车制造商，曾一度忽视客户对小型节能汽车的需求，于是顾客大量流向国外竞争对手。所以聪明的商家会通过调研来了解他们的顾客，比如通过少量有代表性的人群——我们称之为焦点人群——来了解客户的需要。当美国汽车制造商开始听从客户的需求，并开始制造各种混合动力汽车和小型汽车时，他们很快就看到销售额的增长。”

巴菲特刚说完，周安仔就抢着补充：“这都归功于倾听了顾客的需求！”

厉娜终于抬起了头，哭丧着脸说：“现在，我的需求就是顶帽子。”

第二天，厉娜赶紧重新剪了个发型，并约好和巴菲特在公园里见面。

一见厉娜的新发型，巴菲特就称赞道：“厉娜，今天你的发型改得很不错啊。”“嗯，堪称美发佳作！”阮小磊也说。确实，厉娜恢复了以前的标准发型，跟昨天比判若两人。

厉娜看起来心情愉快极了：“谢谢夸奖！艾丽终于肯听我的话了，给我剪了个我想要的发型！”

“咦，你干嘛要戴这顶破帽子？”这时，她突然注意到坐在巴菲特身边的周安仔。只见安仔戴着一顶宽边草帽，帽檐低低地盖住耳朵。一看到厉娜在看他，安仔把帽檐压得更低了。

“安仔？”厉娜继续叫他。

这时周安仔叹了一口气，然后把帽子取下来，露出个碗盖头。

巴菲特很是奇怪：“怎么回事啊，安仔？”

阮小磊则不留情面：“这发型让我想起了大锅盖。”

厉娜也笑了：“哈，这才是有史以来最糟糕的发型！”

巴菲特忠告

成功的生意离不开与客户的良好沟通。对于管理者来说最好的沟通方式就是提出问题并善于倾听。这样，生意才能关照到顾客，反过来顾客也会关照商家。好的沟通是做生意和个人发展和成长的关键所在。如果你希望在生活中通过提问和倾听来培养好的沟通习惯，你就需要总是问为什么和为什么不？所以要牢记，“好的沟通是重要的——学会提问和倾听——并知道在这个世界上并没有所谓的坏问题或者蠢问题。”

名家点评

终极目标

■ 陈理（上海实力资产管理中心（有限合伙）**CEO**、中道巴菲特俱乐部主席）

厉娜理发的故事，说明了一个显而易见的、却又容易被人们忽视的道理：关心你的顾客，顾客才会关照你的生意。

这其中，巴菲特举的是一个真实的例子。美国汽车制造商曾一度忽视客户对小型节能汽车的需求。

很多年前，底特律的汽车厂商们以“大型”、“舒适”、“强劲”主导了美国市场很长时间。后来，德国人来了，带来了经济可靠但“外形难看”的小型汽车，结果遭到美国的汽车厂商嘲笑，因为他们认为美国人喜欢的是外形漂亮的汽车。再后来，日本人来了，带来了外形漂亮的小型汽车。终于，美国汽车厂商笑不出来了，顾客大量流

向国外竞争对手。

不过，当他们开始倾听客户的需求，并开始制造各种混合动力汽车和小型汽车时，事情有了改观，销售额增长了。所以，倾听客户的期望和需求至关重要。

这个浅显的道理背后其实隐藏着两个重要的理念：

一是企业的目的是创造顾客。

德鲁克被誉为“管理教父”，他是第一位认清企业经营的目的不在企业本身，而是在企业外部——也就是创造与满足顾客的人。

他在《管理实践》中指出：“企业的目的必须超越企业本身。事实上，由于企业是社会的一分子，因此企业的目的也必须在社会之中。关于企业的目的，只有一个正确而有效的定义：‘创造顾客’”；

德鲁克强调，企业不是由公司的名称、规章或组成公司的条款决定的，而是由顾客购买一项商品或服务时所满足的需要所决定的。因此，顾客是企业的衣食父母，满足顾客的需要是每一个企业的宗旨。

“顾客是企业的基石，是企业存活的命脉，只有顾客才能创造就业机会。社会将能创造财富的资源托付给企业，也是为了满足顾客需求。”

企业的存在目的在于“创造顾客”，因此企业只有两种基本功能：营销与创新。其中，营销的目的在于充分了解顾客，将其潜在需求转化为实际需求；创新则是赋予人力、物力创造更大财富的任务，用超越过去的方法满足顾客需求。创新在满足顾客需求的前提下，还要引导顾客的需求。创新的结果可能是一种新的、更好的产品、服务，一种新的需求，也就是创造新的顾客。

另一个理念是互惠原理，一种社会的基本原理。美国心理学教授罗伯特·西奥迪尼在《影响力》一书中提出了“互惠原理”：我们应该尽量以相同方式回报他人为我们做的一切。最简单的例子就是，别人送你一份生日礼物，你也应该在他的生日买一件礼物送他。别人邀请你到他家做客，你也回请他到你家做客等等。这条原理在每一个社会组织中都运用得非常普遍，以至于几乎每一种形式的交换都渗透着它的影响。

在企业经营中，巴菲特所言的“关心你的顾客，顾客才会关照你的生意。”其实，互惠原理并非西奥迪尼的发明，在中国古已有之。《诗经》有“投我以桃，报之以李”之句，后世“投桃报李”便成了成语。又如，“将欲取之必先与之”的中国智慧，也是互惠原理的应用之一。

儿童理财第二十六课：别只说不

■ 幸星动画

“不行，不行，绝对不行！”阮小磊大声地否定着。

“你什么都听不进去！”接下来是厉娜的争辩声。

.....

在神秘俱乐部内，孩子们正围着桌子热烈地争吵着什么。

这时，巴菲特出现了：“厉娜，你们在争论什么问题？”

“问题是阮小磊什么都听不进！”厉娜一脸的不高兴。

“问题出在安仔和厉娜说得完全不对！”阮小磊回应道。

巴菲特眨了眨眼：“嗯，你们最好从头讲起。”

“好的。”阮小磊深深吸了一口气，开始介绍几个人的创意：“我们计划开家礼品包装公司，时间正好处于新年节前的销售旺季！”

他从桌上举起了一只圣诞礼物包裹，绿色与红色外包装纸，漂亮的蝴蝶结上面带着一小枝冬青。

周安仔补充说：“对，正赶上新年大采购！”

“我们在商场租了个摊位……”厉娜说。

“我们选了阮小磊做经理！”周安仔也抢着说。

厉娜举起一只粉红色毛茸茸的外包装的礼盒：“我建议用人造皮草来包装。”

周安仔则举起了两只包装盒，一只礼盒上的蝴蝶结旁边粘有士兵的雕像，另一只礼盒上却贴有一个吸血鬼。他大声地说：“我觉得可以把大兵模型或者玩偶小鬼粘在包装盒上！”

但阮小磊却恼怒地看着他们。“别忘了，这是新年包装！我是经理，你们的主意不适合新年节日氛围，这些想法真是傻透了！”阮小磊说。

巴菲特明白了：“好吧，我们来讨论一下，看来我们需要找到一个合适的管理思路。还记得张老板的饼干店吗？”

厉娜想起来了：“记得，他好像不太会做生意。”

“对，他的店员建议他卖糖果或巧克力。但张老板很固执，根本不听别人的意见。底下人一有什么建议，张老板就让他们闭嘴。不久，李先生也在同一家商场开了李氏蜜钱店，但他接受了店员的建议，提供各种各样的糖果。”巴菲特回顾了一下“历史”——“最后怎么样呢？很快，李先生的店生意兴隆，而张老板只能关门歇业了。”

说到这里，巴菲特看了看几个孩子：“每个人的经历不同，这就意味着可以把不同的想法汇聚在一起。”

得到巴菲特的支持，厉娜很兴奋：“对，比如人造皮草包装！”

“或者大兵模型和小鬼玩偶！”周安仔又嚷嚷着。

巴菲特补充了一句：“记住，经营者必须倾听别人的想法，认真思考其是否可行。”

阮小磊有些难为情，他讪讪地说：“好吧，我觉得拿几个样品小试一下，应该无伤大雅吧。”

周安仔一听，开心地笑了：“就是嘛，时不常地弄点儿新花样也没什么大不了嘛！”

……

数周之后，巴菲特特意到节日购物商场参观了一次。他朝着孩子们的礼品包装售

货亭走去，厉娜正把一个人造皮草包装的礼盒交给一位顾客。



“礼品包装生意做得怎么样了？”巴菲特问。

厉娜甜甜地笑了：“人造皮草的包装最畅销！”这时安仔也刚把一个带有活动人偶的包装盒交给另一名顾客，他转头说：“大兵模型和小鬼玩偶卖得也不错！”

这时，店经理阮小磊出现了，他看上去心情相当愉快：“不得不承认，这些独特的建议确实增加了销量。”说完，他又转身面对着安仔，双手叉腰：“但我还是觉得小鬼跟新年不搭调！”

安仔耸了耸肩：“哼，反正你说了算！”

巴菲特忠告

要想做好生意，决策者就必须尊重别人的意见。好的公司能提供给员工积极的环境，鼓励他们想出新的点子。平时生活中，我们也应该保持这种积极态度。乐观面对未来，积极应对。请牢记：“成功的人总是积极热情，总会寻找不同的方法。他们不会只说‘不’，而是会寻找可行的方法。”

名家点评

最好的搭档

■刘建位（汇添富基金首席理财师）

生活中我们需要朋友，工作中我们需要搭档。搭档的作用，一是在我们正确时提供支持和帮助，二是在我们错误时提出疑问和劝阻。

即使是巴菲特这样非常聪明非常有主见的人，也需要这样的搭档。而且巴菲特找了一个对投资的想法和他有很大分歧的搭档——查理·芒格。芒格的特点是什么呢？就是说“不”。尽管巴菲特非常擅长说“不”，但芒格比他更加擅长说“不”。巴菲特给芒格起个绰号叫“令人讨厌的不先生”。

巴菲特年轻的时候，非常推崇他的导师格雷厄姆的投资策略：“我最重要的思想来自于格雷厄姆”。“除了我的父亲外，本·格雷厄姆理所当然地比任何人对我的商业生活都有着更大的影响”。

1956年，巴菲特开始管理投资合伙公司，他完全模仿导师格雷厄姆的做法，专门寻找价廉物美的便宜货。尽管巴菲特取得了非常好的业绩，但是他发现，越来越多的人学习并模仿格雷厄姆的投资策略，原来很多不公开的信息完全公开，让这种模仿更加容易更加普遍，结果导致真正价廉物美的价值股越来越稀少，运用格雷厄姆的投资策略越来越难赚到大钱了。

后来，巴菲特遇到了终生的合作伙伴查理·芒格。巴菲特称他为生意场上的最佳拍档。和巴菲特不同，芒格并不是格雷厄姆投资哲学的狂热追随者，不赞成只买便宜货，而更注重以合理价格买入非常优秀的好公司。

巴菲特是一个非常自信和有主见的人，但他并非固执地拒绝芒格的建议，而是开始思考，开始比较，最后逐步接受。他坦承：“我受到了芒格的极大影响。”

“本·格雷厄姆曾经教我只买便宜股票，查理却让我改变了这种做法。这是查理对我真正的影响。要让我从格雷厄姆的局限理论中走出来，需要一股强大的力量。查

理的思想就是那股力量，他扩大了我的视野。”

在芒格的影响下，巴菲特吸收了费雪投资优秀企业的思想，逐步深刻地认识到：以非同一般的好价格买入一般的公司远远不如以一般的价格买入非同一般的好公司。

巴菲特这样评价芒格：“芒格拥有全世界数一数二的大脑，能够在**30**秒内迅速做出判断。他能够一步从**A**跨到**Z**。你还没有看完一句话，他已经洞穿事情的本质。”

巴菲特说，要成为一个成功的投资者，并不需要像火箭科学家那样聪明。但是按照芒格的想法，巴菲特确实非常聪明：“巴菲特的大脑是一个理性思考的超级机器。由于他能够非常清楚地表达，你可以看到这个超级大脑是如何工作的。”

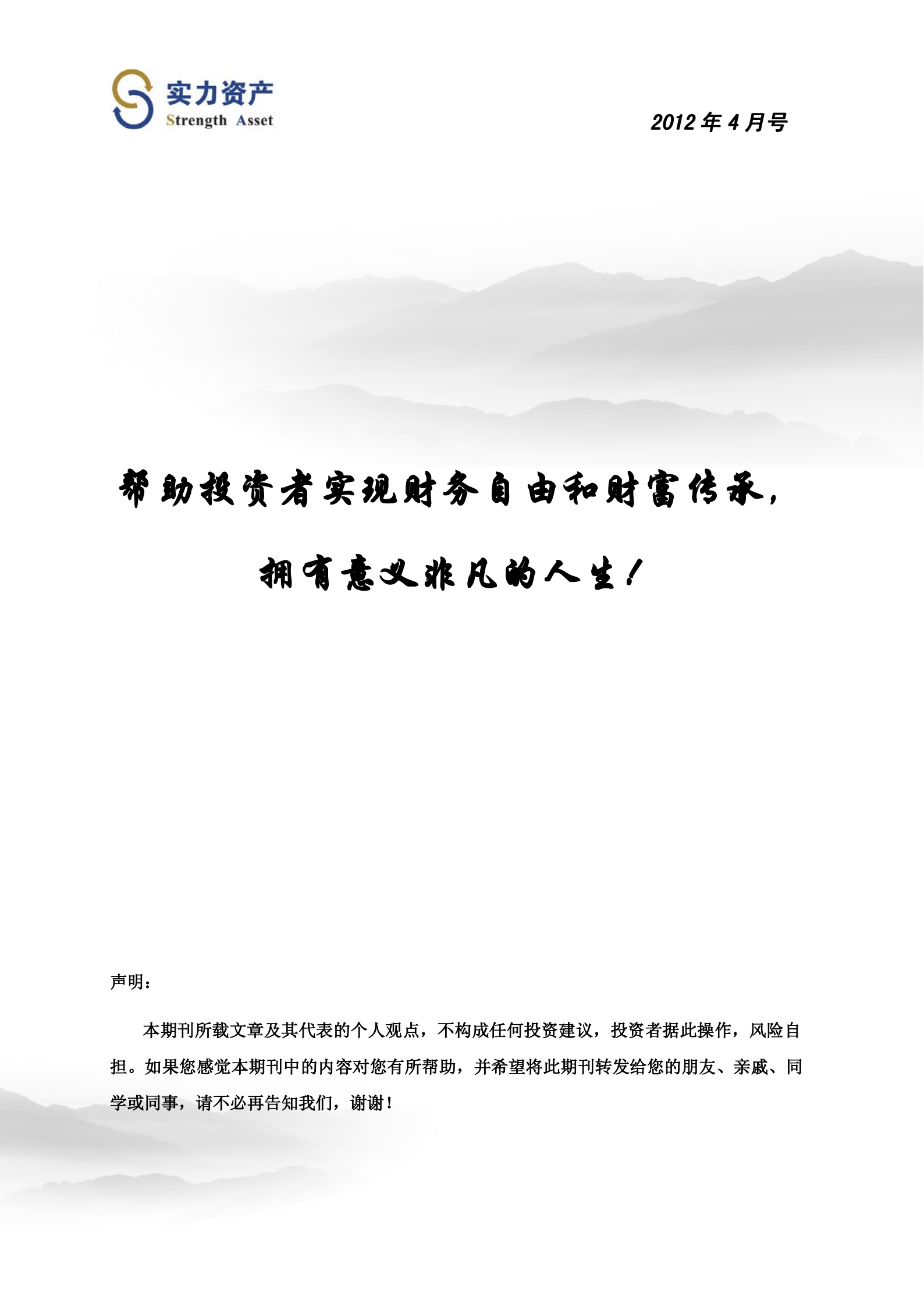
两个人都非常聪明，双剑合璧，所以才天下无敌。巴菲特曾说，两人合作非常默契非常高效：“我和芒格只要在电话里咕哝三声，就能处理好一份长达**4**页的备忘录。”

但好的合作还需要双方互相谅解，尤其是对方经常说“不”时。

长期以来，两人的合作非常愉快，“芒格很理性，非常非常理性。他在商业投资中从来不会像我那样把自己紧紧包裹起来。但是照样对商业投资有着完美的理解。从本质上来说，尽管我们俩意见偶尔并不一致，但我们从来没有争吵过一次。”巴菲特这样评价自己的搭档。

找一个好老婆幸福一生，尤其是你要做出错事时能够对你说不的老婆。

找一个好搭档成功一生，尤其是你要做出错事时能够对你说不的搭档。



**帮助投资者实现财务自由和财富传承，
拥有意义非凡的人生！**

声明：

本期刊所载文章及其代表的个人观点，不构成任何投资建议，投资者据此操作，风险自担。如果您感觉本期刊中的内容对您有所帮助，并希望将此期刊转发给您的朋友、亲戚、同学或同事，请不必再告知我们，谢谢！